

---

**FAIRFAX**  
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

---

**Rapport annuel 2007**

## Table des matières

Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices.....	1
Profil de la société .....	2
Lettre du président du conseil aux actionnaires .....	4
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	14
Rapport des vérificateurs indépendants aux actionnaires .....	15
Rapport de l'actuaire.....	17
États financiers consolidés de Fairfax.....	18
Notes afférentes aux états financiers consolidés.....	26
Rapport de gestion .....	79
Annexe A – Principes directeurs de Fairfax Financial Holdings Limited.....	169
Principales données financières consolidées.....	170
Information sur la société .....	171

**Rapport annuel 2007**

<b>Faits saillants de nature financière – cinq derniers exercices</b>					
<i>(en millions de dollars américains, sauf le nombre d'actions et les données par action, et sauf indication contraire)</i>					
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Produits	7 483,7	6 803,7	5 900,5	5 829,7	5 731,2
Bénéfice net (perte)	1 095,8	227,5	(446,6)	53,1	288,6
Total de l'actif	27 941,8	26 576,5	27 542,0	26 271,2	24 877,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 063,5	2 662,4	2 448,2	2 605,7	2 264,6
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice <i>(en millions)</i>	17,7	17,7	17,8	16,0	13,8
Rendement des capitaux propres moyens	32,2 %	8,5 %	(18,1) %	1,8 %	13,9 %
<i>Par action</i>					
Bénéfice net (perte), montant dilué	58,38	11,92	(27,75)	3,11	19,51
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	230,01	150,16	137,50	162,76	163,70
Dividendes versés	2,75	1,40	1,40	1,40	0,98
Cours					
TSX <i>(en dollars canadiens)</i>					
Haut	311,87	241,00	218,50	250,00	248,55
Bas	195,25	100,00	158,29	147,71	57,00
Clôture	287,00	231,67	168,00	202,24	226,11
NYSE <i>(en dollars américains)</i>					
Haut	310,34	209,00	179,90	187,20	178,50
Bas	169,41	88,87	126,73	116,00	46,71
Clôture	286,13	198,50	143,36	168,50	174,51

### 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 dirigeants actuels de la société sont en place depuis septembre 1985.

#### *Assurance au Canada*

**Northbridge Financial**, société établie à Toronto, offre par l'intermédiaire de ses filiales Commonwealth, Federated, Lombard et Markel des produits d'assurance I.A.R.D. s'adressant surtout au marché canadien de même qu'à certains marchés choisis des États-Unis et du monde entier. En termes de primes brutes souscrites, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2007, les primes nettes souscrites de Northbridge ont atteint 1 076,4 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 420,4 millions de dollars canadiens et comptait 1 598 employés.

#### *Assurance aux États-Unis*

**Crum & Forster (C&F)**, qui est établie à Morristown, au New Jersey, est une société d'assurance I.A.R.D. des entreprises d'envergure nationale aux États-Unis qui propose une vaste gamme de garanties aux entreprises. Sa filiale Seneca Insurance fournit de l'assurance I.A.R.D. aux petites entreprises ainsi que certaines garanties spécialisées. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, l'assurance I.A.R.D. et l'assurance-maladie de créneaux spécialisés qui étaient offertes par Fairmont Insurance sont maintenant offertes par la division Fairmont Specialty de C&F. En 2007, les primes nettes souscrites de C&F s'établissaient à 1 100,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 639,8 millions de dollars américains (des capitaux propres de 1 293,5 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 1 373 employés.

#### *Assurance en Asie*

**Falcon Insurance**, société établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2007, les primes nettes souscrites de Falcon ont atteint 168,5 millions de dollars de Hong Kong (environ 7,8 dollars de Hong Kong = 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait un capital et un surplus de 460,1 millions de dollars de Hong Kong et comptait 88 employés.

**First Capital**, société située à Singapour, offre de l'assurance I.A.R.D. principalement sur les marchés de Singapour. En 2007, les primes nettes souscrites de First Capital se chiffraient à 73,9 millions de dollars de Singapour (environ 1,4 dollar de Singapour = 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait un capital et un surplus de 152,2 millions de dollars de Singapour et comptait 59 employés.

#### *Réassurance*

**OdysseyRe**, société établie à Stamford, au Connecticut, offre de la réassurance par traité et de la réassurance facultative, de même que de l'assurance spécialisée par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, à Toronto, à Londres, à Paris, à Singapour et en Amérique latine. En 2007, les primes nettes souscrites d'OdysseyRe se chiffraient à 2 089,4 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 2 922,8 millions de dollars américains (des capitaux propres de 2 654,7 millions de dollars américains selon les PCGR des États-Unis) et comptait 635 employés.

Le **groupe de réassurance** est composé principalement de participation de CRC (Bermuda), de Wentworth (située à la Barbade) et de nSpire Re (établie à Dublin, en Irlande) à la réassurance en quote-part des filiales de Fairfax ou en participation aux programmes de réassurance de tiers réassureurs établis pour ces filiales, aux mêmes conditions que ces derniers. En 2007, les primes nettes souscrites se sont chiffrées à 251,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, les capitaux propres combinés de ces trois sociétés se chiffraient à 414,8 millions de dollars américains.

### **Liquidation de sinistres**

Le **groupe américain de liquidation de sinistres** est composé de la société issue de la fusion, en décembre 2002, de TIG et d'International Insurance et des personnes morales de Fairmont dont les activités sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1<sup>er</sup> janvier 2006. En fin d'exercice, la société issue de la fusion affichait des capitaux propres de 1 390,3 millions de dollars américains (un surplus prévu par la loi de 738,4 millions de dollars américains).

Le **groupe européen de liquidation de sinistres** regroupe RiverStone Insurance UK et nSpire Re. En fin d'exercice, ce groupe affichait des capitaux propres combinés (incluant des montants investis par nSpire Re pour le financement de l'acquisition des sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax aux États-Unis) de 1 251,5 millions de dollars américains.

**The Resolution Group (TRG) et RiverStone Group** (exploité par la direction de TRG) gèrent les groupes américain et européen de liquidation de sinistres. En fin d'exercice, TRG/RiverStone comptait 157 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire et 90 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

### **Autres**

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

**MFExchange**, société constituée en 2002 et établie à Parsippany, au New Jersey, avec des bureaux à Toronto, à Dallas et à Dublin en Irlande, met au point une gamme complète de produits et de services de la technologie pour le secteur de l'assurance, notamment les filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax.

### *Notes :*

- 1) Toutes les sociétés sont détenues en propriété exclusive, à l'exception de deux sociétés ouvertes. Au 31 décembre 2007, Northbridge Financial était détenue à 60,2 % et OdysseyRe était détenue à 61,0 %.*
- 2) Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus. La structure organisationnelle de Fairfax (à l'exclusion d'une participation de 26,0 % dans ICICI Lombard et des placements dans Advent et Cunningham Lindsey) comprend un certain nombre de sociétés, principalement des sociétés de placement ou des sociétés de portefeuille intermédiaires (y compris des sociétés situées dans divers territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord), qui ne font pas partie de ces groupes d'exploitation. Ces sociétés n'exerçaient aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

**Lettre à nos actionnaires :**

L'année 2007 a été la meilleure de notre histoire. Pour la première fois en 22 ans, nous avons enregistré des bénéfices de plus de 1 milliard\* de dollars après impôts (soit 1 096 milliard de dollars), soit un bénéfice dilué de 58,38 \$ l'action. La valeur comptable selon l'évaluation à la valeur marchande a progressé de 48,7 % pour s'établir à 230,01 \$ l'action et, à la fin de l'exercice, notre société de portefeuille comptait près de un milliard de dollars en espèces et en titres négociables. Nous avons une faiblesse pour l'argent, mais là nous avons la montagne!

Au cours des 22 dernières années, la valeur comptable par action a connu un rendement composé de 26 %, et le cours de nos actions ordinaires, un rendement composé de 23 %. Quoique ravis par ces résultats, nous avons du chemin à faire avant de compenser les années de vaches maigres que vous avez subies au passé.

Le tableau suivant indique que nos principales filiales ont affiché d'excellents résultats en matière de souscription et de placement :

	<b>Ratio combiné</b>	<b>Bénéfice net après impôts</b>	<b>Rendement des capitaux propres moyens</b>
Northbridge	92,3 %	273,3 \$	22,8 %
Crum & Forster (PCGR des États-Unis)	92,2 %	293,2 \$	24,6 %
OdysseyRe (PCGR des États-Unis)	95,5 %	595,6 \$	25,9 %

Compte tenu d'une rentabilité exceptionnelle au cours des deux dernières années, nos principales filiales disposent d'un capital amplement suffisant et souscrivent des affaires selon un rapport de moins de 1 à 1 entre les primes nettes souscrites et l'excédent réglementaire.

Le tableau ci-dessous indique la croissance de la valeur comptable au cours des six dernières années (par action pour Northbridge et OdysseyRe) rajustée pour inclure les distributions aux actionnaires.

	<b>2001 – 2007 Taux de croissance composé annuel</b>
Northbridge	21,9 %
Crum & Forster (PCGR des États-Unis)	18,9 %
OdysseyRe (PCGR des États-Unis)	20,8 %

Il s'agit de résultats extraordinaires, et peu de sociétés dans notre industrie ont pu faire mieux. Nous remercions chaleureusement Mark Ram, Nick Antonopoulos, Andy Barnard et leurs équipes de gestion ainsi que notre équipe de placement chez Fairfax et nos administrateurs qui assurent la cohésion de notre groupe.

À propos de Nick Antonopoulos, c'est avec regret mais avec un sentiment d'immense gratitude que je souligne ici sa retraite à la fin de 2007. Au cours des huit dernières années, soit quatre à titre de chef de l'exploitation, puis quatre à titre de chef de la direction, M. Antonopoulos a joué un rôle capital dans le redressement de Crum & Forster. À partir du moment en 1999 où Bruce Esselborn l'a embauché chez Crum & Forster jusqu'à la fin de 2007, la valeur comptable de Crum & Forster est passée de 692 millions de dollars à 1,3 milliard de dollars, même après le versement à Fairfax de 774 millions de dollars en dividendes et en paiements au titre du partage des impôts. Compte tenu du produit généré par le financement par emprunts, Crum & Forster a versé un montant cumulatif de près de 1 milliard de dollars à Fairfax. Il s'agit d'une performance exceptionnelle. Même si M. Antonopoulos a pris sa retraite de Crum & Forster, il nous aidera à l'avenir à poursuivre notre expansion en Europe.

---

\* Sauf indication contraire, les montants mentionnés dans la présente lettre sont exprimés en dollars américains. Les chiffres mentionnés dans les tableaux figurant dans la présente lettre sont exprimés en dollars américains et en millions de dollars, sauf indication contraire.

Chez Crum & Forster, Doug Libby occupera le poste de chef de la direction, Joe Braunstein, le poste de chef de l'exploitation et Mary Jane Robertson, le poste de chef des services financiers. M. Braunstein et M<sup>me</sup> Robertson ont travaillé étroitement avec M. Antonopoulos pendant la période de redressement chez Crum & Forster, alors que M. Libby est passé de Seneca à Crum & Forster (nous en avons parlé dans le Rapport annuel de 2006).

La nouvelle de 2007 est certainement la position de swap sur défaillance que nous avons acquise au cours des dernières années. Vous vous souvenez qu'il s'agit de swaps sur cinq ans (dans la plupart des cas) qui en fonction du cours du marché avaient baissé de 75 % à la fin de 2006. Nous avons serré les dents, puis acquis d'autres swaps au début de 2007. Au 30 juin 2007, nous avons versé environ 341 millions de dollars afin d'obtenir une position théorique de 18,0 milliards de dollars, laquelle a une valeur comptable de 198 millions de dollars. Tout à coup, en juillet et en août 2007, le marché s'est transformé. La valeur comptable de notre position de swap sur défaillance a littéralement explosé pour se fixer à 546 millions de dollars à la fin du mois de septembre et à 1,3 milliard de dollars à la fin du mois de décembre 2007, y compris 199 millions de dollars en produits comptabilisés, car les doutes à l'égard de la solvabilité que nous avons évoqués au cours des dernières années se sont concrétisés. Après le 31 décembre 2007, la valeur comptable de notre position de swap sur défaillance a augmenté de nouveau et, au 15 février 2008, s'est établi à 2,1 milliards de dollars, compte tenu des produits comptabilisés cumulés de 850 millions de dollars. Veuillez vous reporter à la section Placements de la présente lettre afin d'obtenir de plus amples renseignements sur notre position de swap sur défaillance.

Notre portefeuille de placements global a connu une excellente année en 2007. En effet, nous avons maintenu, voire augmenté la protection que nous avons élaborée à l'égard d'un événement qui se produit une fois tous les 50 ans ou une fois tous les 100 ans. En 2007, le total des intérêts, des dividendes et des gains de placement nets (y compris ceux de la société de portefeuille) a atteint 2,4 milliards de dollars, soit 135,61 \$ l'action (dans le présent paragraphe, les montants et les montants par action ne tiennent pas compte des parts des actionnaires sans contrôle). Les revenus d'intérêt et de dividendes de nos portefeuilles de placement ont augmenté de 1,9 % pour se chiffrer à 761 millions de dollars ou 42,99 \$ l'action en raison d'une hausse de 13 % dans les portefeuilles de placement, malgré une baisse des taux d'intérêts. Le total des gains réalisés net (y compris les gains et les pertes réalisés et non réalisés de nos couvertures S&P 500 et de nos swaps sur défaillance, ainsi que d'autres ajustements uniques), s'est élevé à 1 639 millions de dollars ou 92,62 \$ l'action. En 2007, le rendement total de nos portefeuilles de placement (y compris les changements apportés aux gains nets non réalisés), était de 14,4 %, ce qui est nettement supérieur à notre moyenne à long terme de 9,5 %. La valeur comptable de nos portefeuilles de placement, déduction faite des 1 063 millions de dollars en obligations contractées sur les couvertures S&P 500, a augmenté de 13 % pour s'établir à 19,0 milliards de dollars ou à 1 075,50 \$ l'action.

Dans le rapport annuel de l'an dernier, nous avons parlé d'un changement dans nos objectifs financiers à l'avenir. Au lieu de mettre l'accent sur le rendement des capitaux propres, nous avons pour objectif un taux de croissance composé de 15 % quant à la valeur comptable selon l'évaluation à la valeur marchande. J'ai mentionné qu'une position dans certaines actions ordinaires a une incidence favorable sur notre taux de croissance composé à très long terme. J'ai le plaisir de vous annoncer que nous avons trouvé une position avec laquelle nous serons à l'aise à très long terme en raison de ses résultats exceptionnels, d'une culture d'entreprise hors pair et d'une structure d'exploitation décentralisée.

Johnson & Johnson, selon nous, possède peut-être le meilleur rendement qui soit. Au cours des 100 dernières années, la croissance composée des ventes et des bénéfices de la société a progressé de plus de 10 % l'an. De plus, les perspectives de croissance de ses produits sont illimitées sur le plan mondial. Nous détenons 5,9 millions d'actions au coût de 62,29 \$ l'action, la valeur marchande étant de 370 millions de dollars. Nous sommes d'avis qu'au cours des prochaines années, le marché pourrait nous offrir d'autres occasions comme celle de Johnson & Johnson où nous pourrions acquérir d'autres actions à des cours attrayants en vue d'une participation à long terme. Si nous faisons les bons choix, il se peut que la le rendement composé de notre valeur comptable vous plaise à l'avenir.

Malgré une année exceptionnelle en 2007, nous nous sommes résignés à l'échec de notre gestion de Cunningham Lindsey au cours des 20 dernières années. Lorsque Chuck Davis de chez Stone Point nous a fait savoir qu'il souhaitait être l'associé contrôlant de Cunningham Lindsey, nous avons décidé de réagir. Nous l'avons privatisée grâce à l'acquisition des actions que nous ne possédions pas (environ 15 %) au prix de 3,20 \$ CA l'action et avons vendu un bloc de contrôle de 51 % (même si la société de portefeuille nous appartient en principe) dans les

activités de Cunningham Lindsey à Stone Point et une participation de 4 % à la direction de l'entreprise. Nous conservons une participation de 45 %. Nous avons inscrit la société à la Bourse en 1987 au prix de 10 \$ CA l'action sans aucun fractionnement des actions. Vous comprendrez alors ce que j'entends par un échec de gestion! Je pourrais même tourner le couteau dans la plaie : certains des actionnaires de longue date se souviendront que nous nous sommes porté acquéreur de Cunningham Lindsey en 1986, en contrepartie de 2 millions de dollars canadiens en espèces et de 578 000 actions de Fairfax! Nous sommes d'avis que M. Davis et Stone Point possèdent les talents qui cadrent mieux avec les activités de la société et espérons que Cunningham Lindsey connaîtra du succès à l'avenir. Nous avons rencontré M. Davis et ses associés pour la première fois lorsqu'ils nous ont vendu la société Seneca, et nos rapports ont toujours été excellents. Nous sommes ravis de poursuivre notre relation d'affaires avec eux.

Veillez noter que malgré la consolidation au bilan de la totalité de la dette de Cunningham Lindsey (qui s'élève à 125 millions de dollars canadiens), notre entente avec Stone Point fait en sorte que nous n'en soyons responsable que de la moitié. À l'avenir, Cunningham Lindsey sera comptabilisé à la valeur de consolidation dans nos états financiers consolidés et, par conséquent, tout écart d'acquisition relatif à Cunningham Lindsey a été éliminé de notre bilan daté du 31 décembre 2007.

Au début de 2007, Marty Hughes, chef de la direction chez Hub International, s'est entretenu avec nous de la vente éventuelle de Hub à Apax. Fairfax a joué un rôle capital dans la création de Hub au Canada en 1998. Sous la gouverne de M. Hughes et son excellente équipe de direction, Hub est devenu un courtier en assurances de premier plan en Amérique du Nord. Au cours de l'existence de Hub, Fairfax ne s'est jamais départi d'une seule action de Hub et a toujours appuyé son équipe de direction. Lorsque M. Hughes a évoqué la privatisation de Hub à un prix équitable pour tous les actionnaires, nous lui avons donné notre soutien total. Hub a toujours été un partenaire extraordinaire, et nous souhaitons la meilleure des chances à M. Hughes, à Rick Gulliver et à tout le personnel dans leur démarche pour bâtir l'avenir de l'entreprise. Fairfax, par l'entremise de ses filiales en assurance, tient à poursuivre des relations d'affaires fructueuses avec Hub. La disposition de notre participation de 26 % (10,3 millions d'actions) au prix de 41,50 \$ l'action a donné lieu à un gain réalisé de 221 millions de dollars.

Comme nous l'avons mentionné l'an dernier, nos activités dans le secteur de la liquidation des sinistres se sont stabilisées et elles n'ont nécessité aucun apport en espèces de la part de Fairfax en 2007. Nous sommes d'avis que nos activités dans le secteur de la liquidation des sinistres n'auront plus besoin à l'avenir d'apports significatifs en espèces par rapport au comptant détenu par la société de portefeuille. De fait, Dennis Gibbs est tellement à l'aise avec nos activités dans le secteur de la liquidation des sinistres qu'il a délégué les activités quotidiennes aux États-Unis et en Europe à Bill Gillett et à Nick Bentley, respectivement. M. Gibbs surveillera les activités dans le secteur du point de vue stratégique.

Les activités de Fairfax Asia, plus précisément celles de First Capital, où Ramaswamy Athappan réalise de superbes résultats sur une base continue, et celles de ICICI Lombard, se portent très bien. Vous trouverez de plus amples renseignements sur les activités en Asie dans le rapport de gestion. Kenneth Kwok, fondateur de Falcon en 1998, prend sa retraite comme prévu. Comme nous l'avons mentionné dans le rapport annuel de l'an passé, M. Kwok a pris Falcon au bloc de départ et en a fait une entreprise d'assurance florissante à Hong Kong qui affiche un ratio combiné moyen d'environ 100 %. Nous remercions M. Kwok de son importante contribution à Falcon et nous souhaitons à lui et à sa famille une belle retraite. Gobi Athappan, qui a travaillé pour OdysseyRe pendant plusieurs années et qui était chef de l'exploitation chez First Capital (où son père est chef de la direction), occupera le poste de directeur général chez Falcon et relèvera de Sam Chan, qui est chef de la direction.

Je vous ai déjà mentionné que Fairfax tire avantage de la loyauté, de la compétence et de l'esprit d'équipe dont font preuve ses présidents, les membres de sa haute direction et ses principes de placement. Le travail de ce petit groupe de gens talentueux, qui sont régis par nos principes de base (se reporter à l'annexe A), me permet de fonder de grands espoirs quant à notre avenir à long terme.

L'an dernier, Francis Chou et moi avons convenu qu'en raison des excellents résultats qu'il affiche depuis fort longtemps et de la taille actuelle de sa société de fonds communs de placement, il devrait malheureusement quitter son poste d'administrateur chez Fairfax. M. Chou a travaillé pour nous depuis 1996, et nous avons tiré profit de ses idées. Je sais que tous nos actionnaires se joindront à moi afin de souhaiter à M. Chou et à ses porteurs de parts de



fonds communs de placement les meilleurs rendements qui soient à l'avenir, et nous espérons que M. Chou nous permettra de faire appel à ses lumières de temps à autre.

### Cycle d'assurance

Comme nous l'avons mentionné dans le rapport annuel de l'an passé, le cycle d'assurance est en baisse, et le déclin s'est accéléré au deuxième semestre de l'exercice. Jusqu'à la survenance d'un événement important, telle qu'une énorme catastrophe ou des pertes significatives du côté de l'actif (par exemple, dans le secteur des obligations adossées à des créances, des produits dérivés ou des actions ordinaires), qui aurait pour résultat de faire retirer l'excédent de capital de l'industrie, nous prévoyons une continuation d'un marché à la baisse, voire une accélération à cet égard. Comme prévu, les primes nettes souscrites ont plafonné en 2006 et ont diminué de 6 % en 2007. Nous nous attendons à ce que les primes nettes souscrites baissent de nouveau en 2008.

### Activités d'assurance et de réassurance

	Ratio combiné			Variations (en %) des primes nettes souscrites en 2007
	Exercice terminé le 31 décembre			
	2007	2006	2005	
Northbridge	92,3 %	98,0 %	92,9 %	(1,5) %
Crum & Forster	93,5 %	92,3 %	100,9 %	(8,0) %
Fairfax Asia	70,4 %	78,4 %	93,0 %	16,5 %
OdysseyRe	95,5 %	96,5 %	117,5 %	(4,5) %
Group Re	95,6 %	95,7 %	132,9 %	(20,1) %
Consolidées	94,0 %	95,5 %	109,4 %	(5,5) %

Selon le tableau ci-dessus, nos sociétés en exploitation ont affiché d'excellents ratios combinés en 2007, en raison d'une tarification adéquate et de l'absence de pertes associées aux ouragans de type Katrina, Rita et Wilma. En 2007, nous avons profité d'excédents hors exploitation pour les provisions de 2,3 %, car nos excédents antérieurs nous ont apporté une aide précieuse. Vous trouverez un exposé des excédents hors exploitation pour les provisions dans le rapport de gestion.

L'excédent réglementaire de nos trois sociétés principales a connu une hausse significative en 2007. Le tableau ci-dessous indique qu'elles disposent d'un capital amplement suffisant. Comme le mentionne le rapport de gestion, nos autres sociétés disposent également d'un capital amplement suffisant.

	Primes nettes souscrites	Excédent réglemen- taire	Prime nettes/ excédent réglemen- taire
Northbridge	996,8	1 439,2 <sup>1)</sup>	0,7
Crum & Forster	1 100,9	1 639,8	0,7
OdysseyRe	2 089,4	2 922,8	0,7

<sup>1)</sup> Capitaux propres établis selon les PCGR du Canada

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

Année	Bénéfice (perte) technique	Fonds de caisse moyen	Économie (coût) du fonds de caisse		Rende- ment moyen des obliga- tions du Trésor du Canada à long terme	
1986	2,5	21,6	11,6	%	9,6	%
↓						
2003	98,0	4 818,5	2,0	%	5,4	%
2004	147,4	5 898,7	2,5	%	5,2	%
2005	(437,5)	7 323,9	(6,0)	%	4,4	%
2006	212,6	8 212,9	2,6	%	4,3	%
2007	281,3	8 617,7	3,3	%	4,3	%
Moyenne pondérée depuis la création			(2,5)	%	5,3	%

Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis sa constitution : 2,8 %

Le fonds de caisse correspond à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, le montant de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Comme l'indique le tableau, le fonds de caisse moyen de nos sociétés en exploitation a augmenté de 4,9 % en 2007 sans frais (en fait, nous avons reçu 3,3 % du fonds de caisse en 2007). Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse sans frais pour nos actionnaires. Cette augmentation, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse bien au-delà du long terme, nous a permis de réaliser une augmentation annuelle de 15 % de la valeur comptable par action au fil des ans. Le tableau ci-après présente la ventilation de notre fonds de caisse total de fin d'exercice pour les cinq dernières années.

	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassu- rance	Total assurance et réassu- rance	Activités de liqui- dation de sinistres et autres	Total
2003	1 021,1	1 546,9	88,0	2 461,6	5 117,6	1 480,5	6 598,1
2004	1 404,2	1 657,1	119,7	3 498,7	6 679,7	741,3	7 421,0
2005	1 461,8	1 884,9	120,2	4 501,1	7 968,0	788,6	8 756,6
2006	1 586,0	1 853,8	85,4	4 932,6	8 457,8	2 061,0	10 518,8
2007	1 887,4	1 812,8	86,9	4 990,4	8 777,5	1 770,5	10 548,0

En 2007, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 19,0 %, le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a diminué de 2,2 %, celui de l'assurance en Asie, a augmenté de 1,8 % et, enfin, le fonds de caisse de réassurance était en hausse de 1,2 %, sans frais aucuns. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a baissé de 14,1 %, en raison des règlements versés et, dans l'ensemble, notre fonds de caisse est demeuré inchangé et s'est fixé à 10,5 milliards de dollars à la fin de l'exercice. Le fonds de caisse total de Fairfax a crû de 77 % au cours cinq dernières années.

Le tableau suivant présente les sources de nos bénéfices nets (ceux de Cunningham Lindsey ont été comptabilisés à la valeur de consolidation). Ce tableau, tout comme les autres de la présente lettre, est disposé dans un format que nous utilisons de façon systématique et qui vous aide à mieux comprendre notre société.

	2007	2006
Souscription		
Assurance – Canada (Northbridge)	78,0	20,5
– États-Unis (Crum & Forster)	77,0	86,2
– Asie (Fairfax Asia)	20,3	14,5
Réassurance – OdysseyRe	94,7	77,0
– Groupe Re	11,3	14,4
Bénéfice technique	281,3	212,6
Intérêts et dividendes	604,4	586,1
Bénéfice d’exploitation	885,7	798,7
Gains réalisés	984,0	666,6
Liquidation de sinistres	187,6	(382,2)
Règlements des sinistres (part de Fairfax)	5,1	-
Intérêts débiteurs	(193,8)	(195,7)
Frais généraux du siège social et autres	287,3	(11,2)
Bénéfice avant impôts	2 155,9	876,2
Impôts	(708,1)	(483,2)
Part des actionnaires sans contrôle	(352,0)	(165,5)
Bénéfice net	1 095,8	227,5

Le tableau indique les résultats de nos activités d’assurance et de réassurance (bénéfices techniques, intérêts et dividendes), de nos activités de liquidation de sinistres et des activités non liées aux assurances (Groupe Re englobe notre participation dans les programmes de réassurance de tiers réassureurs établis pour nos filiales et dans des tiers réassureurs choisis). Le poste Règlement des sinistres indique notre part comptabilisée à la valeur de consolidation des résultats après-impôts de Cunningham Lindsey. On y indique également, séparément, les gains réalisés nets autres que ceux réalisés lors d’activités de liquidation de sinistres pour la société de portefeuille pour vous aider à mieux comprendre le bénéfice tiré de nos activités d’assurance et de réassurance. Les bénéfices techniques ont encore augmenté à un niveau record en 2007 : nous n’avions encore jamais atteint les 281,3 millions de dollars de profit en matière de bénéfices techniques. Les revenus de placement pour nos sociétés en exploitation ont augmenté de 3,1 % pour atteindre 604,4 millions de dollars, principalement en raison de portefeuilles de placement plus importants. Les bénéfices d’exploitation ont atteint un autre niveau record de 885,7 millions de dollars en 2007, et ce, malgré le fait de ne pas avoir tenté d’obtenir un rendement!

Les gains réalisés pour nos sociétés en exploitation ont augmenté de façon importante, pour passer de 666,6 millions de dollars en 2006 à 984,0 millions de dollars en 2007. Des revenus records ont également été tirés des activités de liquidation de sinistres en raison de gains records réalisés tirés principalement de notre position de swap sur défaillance acquise à ce moment-là.

Malgré des frais juridiques constamment élevés, le poste Frais généraux du siège social et autres présente une somme positive de 287,3 millions de dollars, due à d’importants gains de placement nets et à un revenu de placement tiré des portefeuilles de placement de la société de portefeuille. Le bénéfice avant impôts et le bénéfice net ont également atteint des niveaux records.

### Constitution de provisions

À la fin de l’exercice 2007, la constitution de provisions pour nos sociétés d’assurance et de réassurance se portait très bien. Les provisions continuent à augmenter et vont bientôt respecter les normes de Northbridge. Fidèles au modèle des années récentes, les provisions pour 2001 et les années précédentes se situent maintenant à seulement 15 % des provisions et celles liées à nos activités de liquidation de sinistres de nos sociétés en exploitation ne font maintenant que 20 % des provisions globales, en baisse par rapport à 23 % en 2006.

**Situation financière**

	<b>31 décembre 2007</b>	<b>Pro forma 31 décembre 2006<sup>1)</sup></b>	<b>31 décembre 2006</b>
Encaisse de la société de portefeuille, placements à court terme et titres négociables, déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés	963,4	783,6	767,4
Dette à long terme - société de portefeuille	1 063,2	1 181,5	1 202,6
Dette à long terme - filiales	915,0	974,2	981,3
Autres dettes à long terme – société de portefeuille	192,6	197,1	197,1
Dette totale	2 170,8	2 352,8	2 381,0
Dette nette	1 207,4	1 569,2	1 613,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 121,4	2 799,6	2 720,3
Actions privilégiées	136,6	136,6	136,6
Parts des actionnaires sans contrôle	1 585,0	1 300,6	1 292,9
Taux des capitaux propres et part des actionnaires sans contrôle	5 843,0	4 236,8	4 149,8
Dette nette/capitaux propres et part des actionnaires sans contrôle	20,7 %	37,0 %	38,9 %
Dette nette/total des capitaux permanents	17,1 %	27,0 %	28,0 %
Dette totale/total des capitaux permanents	27,7 %	35,7 %	36,5 %
Couverture de l'intérêt	11,3x	5,2x	5,2x

<sup>1)</sup> Les soldes reflètent le rajustement effectué le 1er janvier 2007 à l'adoption des nouvelles normes comptables décrites dans la note 2 des états financiers consolidés.

L'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables au niveau de la société de portefeuille se sont élevés à près de 1 milliard de dollars (équivalant presque à la dette de la société de portefeuille après la conversion de nos débentures convertibles au début de 2008). De plus, dans la première moitié de 2007, nous avons prolongé le délai relativement à la somme de 282,6 millions de dollars de la dette de notre société de portefeuille venant à échéance en 2012 jusqu'en 2017 et remplacé la dette de Crum & Forster venant à échéance en 2013 par une dette venant à échéance en 2017, les deux ayant une clause restrictive liée à des titres de première qualité. Les dates d'échéance pour notre société de portefeuille antérieures à 2017 ont été devancées de façon importante et nous devrions être en mesure de les respecter. Finalement, notre ratio dettes/total de l'actif et notre coefficient d'endettement ont diminué de façon importante en 2007 et se situent dans les bons paramètres à l'égard des titres de première qualité, même en excluant l'encaisse et les titres négociables au niveau de la société de portefeuille. Bref, notre position financière s'est grandement améliorée en 2007.

**Placements**

Le tableau suivant indique les rendements pondérés dans le temps (sauf les couvertures) obtenus par Hamblin Watsa Investment Counsel (le gestionnaire de placements en propriété exclusive de Fairfax) sur les actions et les obligations qu'elle a gérées au cours des 15 dernières années pour nos sociétés d'assurance et de réassurance, comparativement à l'indice repère dans chaque cas.

	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>	<b>15 ans</b>
<i>Actions ordinaires</i>	25,9 %	18,5 %	19,5 %
S&P 500	12,8 %	5,9 %	10,4 %
<i>Obligations</i>	10,9 %	9,1 %	10,1 %
Indice des sociétés américaines Merrill Lynch (1 à 10 ans)	4,6 %	6,1 %	6,5 %

L'année 2007 a été, encore une fois, une très bonne année pour les résultats de placement de Hamblin Watsa, même en excluant notre position de swap sur défaillance qui n'est pas comprise dans les résultats indiqués ci-dessus. Ces

résultats sont dus au travail extraordinaire de l'équipe de placement de Hamblin Watsa, dirigée par Roger Lacey, Brian Bradstreet, Chandran Ratnaswami et Sam Mitchell.

Les risques importants que nous avons identifiés pour vous au cours des dernières années se sont concrétisés en force. Au cours de la dernière année, nous avons été témoins d'une baisse du prix des maisons et de son incidence sur les obligations adossées à des créances, les titres adossés à des créances et d'autres instruments. Comme l'économie américaine se dirige vers une récession, le risque est maintenant identifié et il en est tenu compte dans l'établissement du taux relativement aux placements structurés fondés sur les prêts automobile, les prêts immobiliers commerciaux, les débiteurs liés aux cartes de crédit et les dettes liées aux acquisitions par emprunt et aux prêts bancaires.

Hyman Minsky, le père de l'hypothèse d'instabilité financière, a déclaré que l'histoire démontre que la « stabilité cause l'instabilité ». De longues périodes de prospérité amènent des structures financières à levier financier qui causent une certaine instabilité. Nous sommes témoins des effets résiduels d'une très longue reprise économique (plus de 20 ans) aux États-Unis comprenant une très courte récession (2001). Un retour vers la moyenne vient juste de commencer : on en est qu'au début!

Nous avons été témoins du fait que les écarts de crédit augmentaient de façon dramatique pour les assureurs d'hypothèque et d'obligations ainsi que les obligations à haut risque, reflétant principalement les problèmes du marché de l'habitation. Nous sommes prudents quant à la propagation de ces risques sur tous les marchés du crédit parce que les mêmes normes de prêts et de structures adossées à des créances douteuses ont été appliquées à ces marchés. De plus, comme nous l'avons déjà mentionné auparavant, nous demeurons inquiets à propos du déclin potentiel des inscriptions des marges de profit après-impôt aux États-Unis et de son effet sur le cours du marché. Évidemment, l'incidence possible de l'économie américaine et du cours du marché sur le reste du monde tant au niveau des cours du marché que de l'économie, plus particulièrement en raison du fait que les marchés boursiers partout dans le monde clôturent à des niveaux records, constitue la raison pour laquelle nous continuons à préserver nos portefeuilles des catastrophes financières qui se produisent une fois tous les 50 ans ou une fois tous les 100 ans.

Plus récemment, nous avons trouvé par hasard une observation intéressante faite par l'homme derrière le fondement intellectuel de la philosophie axée sur « le placement à long terme » et à qui nous devons énormément. Ben Graham a indiqué que seulement un investisseur sur 100 qui avait investi dans le marché boursier en 1925 a survécu au krach de 1929. Si vous n'aviez pas entrevu les risques en 1925 (très difficile à faire), il y avait peu de chance pour vous de survivre au krach! Nous pensons que l'observation de Ben peut être pertinente quant à ce que nous vivons depuis les cinq dernières années. Nous vous avons indiqué, dans le cadre de notre rapport annuel de 2005 que « Jeremy Grantham de Grantham Mayo avait déclaré récemment que des 28 bulles étudiées dans toutes les catégories d'actifs (y compris l'or, l'argent, les actions japonaises, le krach de 1929, etc.), la bulle récente des États-Unis était la seule qui ne s'est pas complètement dégonflée (alors qu'elle était sur le point de se dégonfler en 2003, elle s'est reprise). » Que l'acheteur prenne garde!

Dans notre rapport annuel de 2005, nous avons analysé l'expérience qu'a connue le Japon de 1989 à 2004, lorsque l'indice Nikkei a chuté, passant de 39 000 à 7 600 tandis que le rendement sur les obligations d'État du Japon a dégringolé, passant de 8,2 % à 0,5 %. En raison du fait que la Réserve fédérale américaine a réduit son taux des fonds fédéraux de 5,25 % à 3 %, nous pourrions voir aux États-Unis se répéter l'expérience japonaise. Malgré la faiblesse record des taux d'intérêt et des déficits financiers élevés à des niveaux records, le Japon a connu nombre d'années de faible déflation. Le sentiment au Japon, à ce moment-là, était qu'ils étaient différents et qu'ils ne permettraient pas que le cours des valeurs mobilières et le prix des terrains diminuent, ce qui n'est pas différent du sentiment qui domine actuellement aux États-Unis.

L'hypothèse émise au sein du marché que la « structure » éliminerait ou diminuerait de façon importante tous les risques s'est vue réduite en miettes lorsque des milliers de structures hypothécaires ont été déclassées, passant de AAA à CCC en un seul jour. Après cinq ans pendant lesquels les déclassements moyens représentaient moins de 1 %, en 2007 S&P a déclassé près de 16 % des quelque 36 000 titres adossés à des créances immobilières résidentielles qu'elle avait notés. Sur le marché, le prix de plusieurs de ces obligations adossées à des créances a diminué de façon importante dans le second semestre de 2007 et continue de le faire. Actuellement, certaines obligations adossées à des créances hypothécaires à risque cotées AAA se négocient à 60 ¢ du dollar et certaines émissions AA semblables, à 25 ¢ du dollar. Veuillez vous rappeler qu'il y a environ 3,8 billions de dollars investis

dans les titres adossés à des créances et dans les titres adossés à des créances hypothécaires qui ne sont pas des organismes américains et pour lesquels les mêmes techniques de structuration et hypothèses positives ont été employées pour créer des titres « hautement cotés ». Seul le temps pourra nous le dire, mais nous nous attendons à ce que peu de ces titres en sortent indemnes.

Comme je l'ai mentionné précédemment dans la présente lettre, la principale nouvelle de 2007 visait nos gains relatifs à notre position de swap sur défaillance. En date du 15 février 2008, nous avons vendu en tout 3,7 milliards de dollars (montant nominal) (966 millions de dollars en date du 31 décembre 2007) de notre position de swap sur défaillance du 30 juin 2007 de 18,0 milliards de dollars (montant nominal) pour un produit total de 850 millions de dollars (199 millions de dollars au 31 décembre 2007), soit environ 10 fois le coût sous-jacent des contrats (le gain sur la vente divisé par le coût initial équivaut à 764 millions de dollars). Étonnamment, nous avons été en mesure de faire l'acquisition de contrats de cinq ans de swap sur défaillance au cours du second trimestre de 2007 et au début de 2008, et ce, à des prix raisonnables. Donc, en date du 15 février 2008, nous avons continué d'avoir un grand total de 18,0 milliards (montant nominal) de contrats de swap sur défaillance avec un coût de 342 millions de dollars et une valeur marchande de 1 277 millions de dollars. Comme nous l'avons maintes fois répété dans nos communications, ces contrats sont très volatils et rien ne garantit que nous réaliserons, ultimement, des profits sur ceux-ci. Notre homme de l'année est Brian Bradstreet, qui fut le premier à avoir la bonne idée d'acheter des contrats de swap sur défaillance en 2003 pour ensuite la mettre en oeuvre avec Enza LaSelva, notre négociatrice en titres à revenu fixe. La plupart des sociétés peuvent compter sur une foule de gestionnaires et de négociateurs de portefeuille à revenu fixe - nous n'en comptons que deux!

Nous continuons à protéger nos actionnaires des catastrophes financières qui se produisent une fois tous les 50 ans ou une fois tous les 100 ans à l'aide de la couverture de plus de 80 % de notre exposition en actions contre le S&P 500 (principalement), en détenant environ 80 % de notre portefeuille de placement dans des bons du Trésor et des obligations gouvernementales ainsi que grâce à notre position de swap sur défaillance d'un montant nominal de 18,0 milliards de dollars. Nous avons les munitions pour tirer avantage des occasions à long terme, lorsqu'elles se présentent, ce qui peut contribuer grandement aux futurs gains des actionnaires.

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

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Obligations	71,7	(132,6)
Actions privilégiées	(0,9)	3,2
Actions ordinaires	300,9	229,7
Participations, à la valeur de consolidation	77,7	208,9
	-	1,4
Immobilier	<u>449,4</u>	<u>310,6</u>

Le tableau suivant présente nos placements en actions ordinaires à la fin de l'exercice, par pays et à la valeur marchande :

	<b>2007</b>
États-Unis	1 477,7
Canada	838,8
Autres	536,0
	<u>2 852,5</u>

Bien que nous soyons toujours préoccupés par les niveaux élevés des marchés boursiers partout dans le monde, nous avons trouvé d'excellentes valeurs en placement à long terme. Nous avons accumulé plusieurs positions en titres à des prix accrocheurs quant au long terme, amenant parfois Fairfax à détenir plus de 10 % ou 20 % des actions en circulation d'une société. Bien que nous soyons tenus de déclarer ces positions, nous aimerions souligner le fait que nous n'avons jamais pris une position hostile à l'égard d'une société, c'est-à-dire, une position par laquelle nous souhaitons changer la direction. Si nous n'avions pas apprécié la direction, nous n'aurions tout simplement pas acheté les actions. Nous ne sommes pas des investisseurs activistes!

## Divers

Dans le cadre du rapport annuel de l'année dernière, nous avons déclaré que notre ratio de distribution, au-delà du 2 \$ nominal l'action, reflèterait les circonstances qui prévalent à la fin de chaque exercice. Étant donné nos résultats pour 2007 et l'encaisse et la position en titres négociables de notre société de portefeuille, nous avons décidé qu'un supplément de 3 \$ l'action était justifié. Le ratio de distribution en 2008 est de 5 \$ l'action ou environ 2,2 % de la valeur comptable en fin d'exercice.

Dans notre rapport annuel de 1986, nous avons déclaré « Toutefois, nous devons ajouter qu'il n'est vraiment pas certain que nous vendrons nos actions à vote multiple même si une offre se présente, 100 % au-dessus du cours actuel du marché. Ainsi, nos actions à vote multiple peuvent empêcher un investisseur de profiter d'une aubaine attirante. » Nous l'avons répété dans nos rapports annuels de 1995, de 1997 et de 1998. C'est peut-être le bon moment de vous rappeler que vous subissez une importante moins-value car une prime pour prise de contrôle rapide est peu probable puisque je ne vais pas vendre. En ce qui a trait à cette moins-value, nous comptons vous offrir un meilleur rendement à long terme. Depuis sa création en 1985, la valeur comptable et le cours de nos actions ont été multipliés par 100. Cela ne se répétera pas à l'avenir, mais l'objectif premier de nos principes directeurs d'obtenir un taux de croissance composé de 15 % par action, par année, pour l'évaluation à la valeur, à long terme; par contre, certainement pas à tous les trimestres, ni à chaque année!

De plus, il faut aussi vous rappeler qu'il est pratiquement impossible que nous vendions l'une de nos sociétés d'assurance ou de réassurance, peu importe le prix proposé. Les sociétés d'assurance et de réassurance, si elles sont bien gérées, constituent d'excellents placements et nous ne vendrons pas une société d'assurance que nous connaissons depuis longtemps, même à un prix attrayant, pour en acheter un jour une autre à un prix inférieur. Ce que nous possédons maintenant, nous prévoyons le posséder pour toujours!

En 2007, Fairfax et ses filiales ont remis plus de 7 millions de dollars en dons de bienfaisance à l'égard de différents organismes caritatifs en Amérique du Nord. Nous étendons notre politique du « 1 % de tous nos revenus avant impôts en dons de bienfaisance » à toutes nos activités partout dans le monde. Depuis que ce programme a été établi en 1991, nous avons accordé plus de 40 millions de dollars en dons de bienfaisance. Dans un monde de libre entreprise, les clients, employés, actionnaires et communautés peuvent tirer profit du succès d'une entreprise.

C'est avec tristesse que je vous souligne le décès de Robbert Hartog, notre administrateur fondateur et ami pendant les 22 dernières années, à l'âge de 89 ans. Comme je vous l'ai déjà mentionné, quand il a pris sa retraite en 2005, presque tout ce que nous entreprenions passait entre ses mains et il nous a forcé à rester vigilants au cours des deux dernières décennies. Il va beaucoup nous manquer.

Dans un autre ordre d'idées, nous souhaitons la bienvenue à Alan Horn au sein de notre conseil d'administration. M. Horn a été chef des finances chez Rogers Communications avant d'en devenir le président en 2006 et il succèdera à Paul Murray à titre de président du comité de vérification.

Nous sommes impatients de vous rencontrer lors de l'assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto, à 9 h 30, le mercredi 16 avril 2008 dans le Studio Glenn Gould du Centre canadien de radiodiffusion, situé au 250 Front Street West. Nos présidents, les dirigeants de Fairfax et les directeurs de Hamblin Watsa seront tous là pour répondre à toutes vos questions.

J'aimerais remercier le conseil et la direction ainsi que les employés de toutes nos sociétés pour les efforts extraordinaires qu'ils ont déployés en 2007. Nous espérons continuer d'élaborer à votre intention une valeur pour les actionnaires à long terme.

Le 7 mars 2008

(signé) V. Prem Watsa

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

### **Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers**

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

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

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

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

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

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2007 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). À la lumière de cette appréciation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2007.

L'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2007 a été vérifiée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., vérificateurs indépendants, comme l'indique leur rapport qui figure dans les présentes.

Le 7 mars 2008

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

(signé) Greg Taylor  
*Vice-président et chef de la direction financière*



## Rapport des vérificateurs indépendants

Aux actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited

Nous avons effectué des vérifications intégrées des états financiers consolidés de Fairfax Financial Holdings Limited (la « société ») aux 31 décembre 2007, 2006 et 2005 et de son contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2007. Nos opinions, fondées sur nos vérifications, sont présentées ci-après.

### États financiers consolidés

Nous avons vérifié les bilans consolidés de la société aux 31 décembre 2007 et 2006 ainsi que les états consolidés des résultats, du résultat étendu, des capitaux propres et des flux de trésorerie de chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2007. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications des états financiers de la société aux 31 décembre 2007 et 2006 et pour chacun des exercices compris dans la période de trois ans terminée le 31 décembre 2007 ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification des états financiers comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que nos vérifications constituent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

À notre avis, les états financiers consolidés susmentionnés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2007 et 2006 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 2007 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Comme le mentionne la note 2 afférente aux états financiers, la société a adopté les nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

### Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons également vérifié le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2007 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control - Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). La direction de la société est responsable du maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et de l'appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui figure dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société a été effectuée conformément aux normes du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, à tous les égards importants. Notre vérification a compris l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, l'évaluation du risque d'une faiblesse importante dans ce contrôle interne, la mise en œuvre de tests et l'évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction du risque ainsi que la mise en œuvre d'autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que notre vérification constitue une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

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

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines inexactitudes. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou d'une détérioration du niveau de respect des politiques ou des procédures.

À notre avis, la société a maintenu, à tous les égards importants, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2007 selon les critères établis dans le rapport *Internal Control - Integrated Framework* publié par le COSO.

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

Comptables agréés, experts-comptables autorisés  
Toronto (Ontario)

Le 7 mars 2008

**Rapport de l'actuaire**

J'ai examiné l'évaluation qu'a faite la direction, dont sa sélection d'hypothèses et de méthodes appropriées, du passif des polices des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax Financial Holdings Limited dans son bilan consolidé au 31 décembre 2007 de même que toute modification s'y rapportant dans l'état consolidé des résultats de l'exercice terminé à cette date, conformément à la pratique actuarielle reconnue du Canada.

À mon avis, l'évaluation par la direction est appropriée, à l'exception de ce qui est noté dans le paragraphe suivant, et ses résultats sont fidèlement présentés dans les états financiers consolidés.

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

(signé) Richard Gauthier

Richard Gauthier, FICA, FCAS  
PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.  
Toronto, Canada  
Le 19 février 2008

## États financiers consolidés

## Bilans consolidés

31 décembre 2007 et 2006

	2007	2006
	<i>(en millions de \$ US)</i>	
<b>Actif</b>		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	971,8	767,4
Comptes débiteurs et autres	1 908,8	1 892,8
Montant à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés – 371,8 \$; 395,4 \$ en 2006)	5 038,5	5 506,5
	<u>7 919,1</u>	<u>8 166,7</u>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (juste valeur : 3 218,1 \$; 4 620,1 \$ en 2006)	3 218,1	4 602,7
Obligations		
À la juste valeur (coût : 9 978,8 \$)	10 049,9	-
Au coût après amortissement (juste valeur : 8 547,1 \$)	-	8 674,1
Actions privilégiées		
À la juste valeur (coût : 20,8 \$)	19,9	-
Au coût (juste valeur : 19,6 \$)	-	16,4
Actions ordinaires		
À la juste valeur (coût : 2 314,9 \$)	2 617,5	-
Au coût (juste valeur : 2 119,7 \$)	-	1 890,0
Participations, à la valeur de consolidation (juste valeur : 485,7 \$; 682,9 \$ en 2006)	408,0	474,0
Dérivés et autres actifs investis (juste valeur : 979,6 \$; 156,2 \$ en 2006)	979,6	154,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (juste valeur : 1 798,7 \$; 1 018,1 \$ en 2006)	1 798,7	1 023,7
	<u>19 091,7</u>	<u>16 835,6</u>
Frais d'acquisition de primes reportés	371,1	369,0
Impôts sur les bénéfices futurs	344,3	771,3
Immobilisations corporelles	81,6	86,0
Écart d'acquisition	53,8	239,2
Autres actifs	80,2	108,7
	<u>27 941,8</u>	<u>26 576,5</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil d'administration,

(signé) V. Prem Watsa  
Administrateur(signé) Paul L. Murray  
Administrateur

	2007	2006
	<i>(en millions de \$ US)</i>	
<b>Passif</b>		
Dette de filiales	-	68,2
Comptes créditeurs et charges à payer	1 213,0	1 091,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – société de portefeuille	8,4	-
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – filiales	1 054,4	783,3
Fonds retenus à payer à des réassureurs	362,6	370,0
	<u>2 638,4</u>	<u>2 312,7</u>
Provision pour sinistres non réglés	15 048,1	15 502,3
Primes non acquises	2 241,5	2 298,9
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille	1 063,2	1 202,6
Dette à long terme, emprunts de filiales	915,0	913,1
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	192,6	197,1
	<u>19 460,4</u>	<u>20 114,0</u>
Part des actionnaires sans contrôle	1 585,0	1 292,9
Éventualités (note 13)		
<b>Capitaux propres</b>		
Actions ordinaires	2 067,4	2 071,9
Autres éléments du capital d'apport	57,9	57,9
Actions rachetées (au coût)	(22,6)	(18,3)
Actions privilégiées	136,6	136,6
Bénéfices non répartis	1 658,2	596,6
Cumul des autres éléments du résultat étendu	360,5	12,2
	<u>4 258,0</u>	<u>2 856,9</u>
	<u>27 941,8</u>	<u>26 576,5</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

**États consolidés des résultats**

Exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005

	2007	2006	2005
		<i>(en millions de \$ US, sauf les montants par action)</i>	
<b>Produits</b>			
Primes brutes souscrites	5 214,5	5 486,6	5 559,1
Primes nettes souscrites	4 498,4	4 789,7	4 694,6
Primes nettes acquises	4 648,8	4 850,6	4 692,5
Intérêts et dividendes	761,0	746,5	466,1
Gains nets sur placements	1 639,4	765,6	385,7
Gain net sur reclassement	-	69,7	-
Honoraires de règlement de sinistres	434,5	371,3	356,2
	<u>7 483,7</u>	<u>6 803,7</u>	<u>5 900,5</u>
<b>Charges</b>			
Pertes sur sinistres	3 132,0	3 822,4	4 370,9
Charges d'exploitation	1 221,5	1 111,6	1 059,7
Commissions, montant net	760,3	780,7	736,0
Intérêts débiteurs	209,5	210,4	200,4
	<u>5 323,3</u>	<u>5 925,1</u>	<u>6 367,0</u>
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation avant impôts</b>	2 160,4	878,6	(466,5)
Charge (économie) d'impôts	711,1	485,6	(66,3)
<b>Bénéfice net (perte) avant part des actionnaires sans contrôle</b>	1 449,3	393,0	(400,2)
Part des actionnaires sans contrôle	(353,5)	(165,5)	(46,4)
<b>Bénéfice net (perte)</b>	<u>1 095,8</u>	<u>227,5</u>	<u>(446,6)</u>
<b>Bénéfice net (perte) par action</b>	61,20 \$	12,17 \$	(27,75) \$
<b>Bénéfice net (perte) dilué par action</b>	58,38 \$	11,92 \$	(27,75) \$
<b>Dividendes en espèces versés par action</b>	2,75 \$	1,40 \$	1,40 \$
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)</b>	17 700	17 763	16 449

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

**États consolidés du résultat étendu**

Exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005

	2007	2006 <i>(en millions de \$ US)</i>	2005
<b>Bénéfice net (perte)</b>	1 095,8	227,5	(446,6)
<b>Autres éléments du résultat étendu</b> , déduction faite des impôts sur les bénéfices			
Variation des gains non réalisés nets sur les titres disponibles à la vente <sup>1)</sup>	293,0	-	-
Reclassement aux résultats des (gains nets) pertes sur les titres disponibles à la vente <sup>2)</sup>	(95,4)	-	-
Variation des gains de change non réalisés <sup>3)</sup>	114,9	31,9	6,4
Reclassement des gains de change non réalisés sur la cession partielle des sociétés d'exploitation de Cunningham Lindsey	(13,7)	-	-
<b>Autres éléments du résultat étendu</b>	298,8	31,9	6,4
<b>Résultat étendu</b>	1 394,6	259,4	(440,2)

<sup>1)</sup> Déduction faite d'une charge d'impôts de 142,2 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

<sup>2)</sup> Déduction faite d'une économie d'impôts de 35,3 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

<sup>3)</sup> Déduction faite d'une économie d'impôts de 7,6 \$ (économie d'impôts de 9,5 \$ en 2006; charge d'impôts de 3,0 \$ en 2005) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

**États consolidés des capitaux propres**

Exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005

	2007	2006 <i>(en millions de \$ US)</i>	2005
<b>Actions ordinaires</b>			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	2 068,1	2 075,8	1 783,1
Émissions au cours de l'exercice	-	-	299,8
Achats au cours de l'exercice	(4,5)	(7,7)	(7,1)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	2 063,6	2 068,1	2 075,8
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	3,8	3,8	3,8
<b>Actions ordinaires</b>	2 067,4	2 071,9	2 079,6
<b>Autres éléments du capital d'apport</b> au début de l'exercice	57,9	59,4	59,4
Achats de débetures convertibles de premier rang	-	(1,5)	-
<b>Autres éléments du capital d'apport</b> à la fin de l'exercice	57,9	57,9	59,4
<b>Actions rachetées (au coût)</b> au début de l'exercice	(18,3)	(17,3)	(17,4)
Rachats au cours de l'exercice	(4,4)	(2,1)	(1,2)
Réémissions au cours de l'exercice	0,1	1,1	1,3
<b>Actions rachetées (au coût)</b> à la fin de l'exercice	(22,6)	(18,3)	(17,3)
<b>Actions privilégiées</b>			
Série A au début et à la fin de l'exercice	51,2	51,2	51,2
Série B au début et à la fin de l'exercice	85,4	85,4	85,4
<b>Actions privilégiées</b>	136,6	136,6	136,6
<b>Bénéfices non répartis</b> au début de l'exercice	596,6	405,6	862,3
Ajustement de transition – instruments financiers	29,8	-	-
Bénéfice net (perte) de l'exercice	1 095,8	227,5	(446,6)
Excédent sur la valeur attribuée des actions rachetées aux fins d'annulation	(2,5)	-	(0,3)
Dividendes sur les actions ordinaires	(49,0)	(25,1)	-
Dividendes sur les actions privilégiées	(12,5)	(11,4)	(9,8)
<b>Bénéfices non répartis</b> à la fin de l'exercice	1 658,2	596,6	405,6
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b> au début de l'exercice	12,2	(19,7)	(26,1)
Ajustement de transition – instruments financiers	49,5	-	-
Autres éléments du résultat étendu	298,8	31,9	6,4
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b> à la fin de l'exercice	360,5	12,2	(19,7)
<b>Bénéfices non répartis et cumul des autres éléments du résultat étendu</b>	2 018,7	608,8	385,9
<b>Total des capitaux propres</b>	4 258,0	2 856,9	2 644,2



	2007	2006	2005
<b>Nombre d'actions en circulation</b>			
<b>Actions ordinaires</b>			
Actions à droit de vote subalterne au début de l'exercice	16 981 970	17 056 856	15 260 625
Émissions au cours de l'exercice	-	-	1 843 318
Achats pour annulation	(38 600)	(67 800)	(49 800)
Réémission (rachat) d'actions rachetées – montant net	(25 350)	(7 086)	2 713
Actions à droit de vote subalterne à la fin de l'exercice	<u>16 918 020</u>	<u>16 981 970</u>	<u>17 056 856</u>
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de l'exercice	1 548 000	1 548 000	1 548 000
Droit afférent à des actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire	(799 230)	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation à la fin de l'exercice	<u>17 666 790</u>	<u>17 730 740</u>	<u>17 805 626</u>
<b>Actions privilégiées</b>			
Série A au début et à la fin de l'exercice	<u>3 000 000</u>	<u>3 000 000</u>	<u>3 000 000</u>
Série B au début et à la fin de l'exercice	<u>5 000 000</u>	<u>5 000 000</u>	<u>5 000 000</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

**États consolidés des flux de trésorerie**

Exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005

	2007	2006	2005
		<i>(en millions de \$ US)</i>	
<b>Activités d'exploitation</b>			
Bénéfice (perte) avant part des actionnaires sans contrôle	1 449,3	393,0	(400,2)
Amortissement	27,0	24,9	26,2
Amortissement de l'escompte sur obligations	(17,6)	(67,9)	(28,2)
Quote-part de la perte (du bénéfice) des participations, à la valeur de consolidation	(7,7)	(78,0)	39,0
Impôts sur les bénéfices futurs	323,5	375,2	(151,8)
Perte sur commutations importantes	-	412,6	103,1
Gains nets sur placements	-	(835,3)	(385,7)
Gains nets sur les titres disponibles à la vente	(130,7)	-	-
Autres gains nets sur placements	(1 508,7)	-	-
	<u>135,1</u>	<u>224,5</u>	<u>(797,6)</u>
Variations :			
Provision pour sinistres non réglés	(981,6)	(741,2)	974,9
Primes non acquises	(208,0)	(150,5)	28,9
Comptes débiteurs et autres	19,9	555,6	4,7
Montant à recouvrer de réassureurs	665,2	1 154,2	437,1
Fonds retenus à payer à des réassureurs	(28,3)	(97,5)	18,6
Comptes créditeurs et charges à payer	172,7	(102,0)	(58,8)
Autres	(19,8)	62,0	18,6
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<u>(244,8)</u>	<u>905,1</u>	<u>626,4</u>
<b>Activités d'investissement</b>			
Placements – achats	-	(3 971,3)	(6 198,2)
– ventes	-	4 007,2	5 697,1
Ventes nettes d'actifs et de passifs classés comme étant détenus à des fins de transaction	374,7	-	-
Ventes nettes de titres désignés comme étant détenus à des fins de transaction	40,9	-	-
Titres disponibles à la vente – achats	(3 693,5)	-	-
– ventes	2 273,8	-	-
(Achats nets) de placements à court terme	(1 538,4)	-	-
Ventes nettes (achats) de titres négociables	-	51,3	(263,4)
Ventes nettes (achats) de participations à la valeur de consolidation	381,3	(2,8)	(9,0)
Ventes nettes d'autres actifs investis	7,6	-	-
Vente (achat) d'immobilisations corporelles	(18,0)	(13,2)	(20,5)
Produit net sur reclassements	-	337,6	-
Produit de la cession partielle des sociétés d'exploitation de Cunningham Lindsey	60,0	-	-
Vente (achat) de filiales, déduction faite de la trésorerie	1,8	-	(52,0)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<u>(2 109,8)</u>	<u>408,8</u>	<u>(846,0)</u>

	2007	2006 <i>(en millions de \$ US)</i>	2005
<b>Activités de financement</b>			
Dette de filiales			
Émissions	6,9	4,3	-
Remboursement	(73,4)	-	(25,3)
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille	(107,8)	(115,7)	(50,7)
Remboursement	(15,0)	-	-
Frais d'émission de titres de créances			
Dette à long terme, emprunts des filiales			
Émissions	330,0	140,0	125,0
Remboursement	(295,7)	(59,3)	(34,2)
Coût d'émission de la dette	(23,4)	-	-
Remboursement, autres obligations à long terme de la société de portefeuille	(4,5)	(43,7)	(3,1)
Émission (rachat) de titres de filiales	(121,5)	-	112,4
Émission d'actions à droit de vote subalterne	-	-	299,8
Rachat d'actions à droit de vote subalterne	(7,0)	(7,7)	(7,4)
Réémission (achat) d'actions rachetées	(4,4)	(2,1)	(1,2)
Dividendes sur les actions ordinaires	(49,0)	(25,1)	(22,5)
Dividendes sur les actions privilégiées	(12,5)	(11,4)	(9,8)
Dividendes payés aux actionnaires sans contrôle	(27,3)	(22,1)	(14,6)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<u>(404,6)</u>	<u>(142,8)</u>	<u>368,4</u>
Change	<u>107,9</u>	<u>2,3</u>	<u>11,9</u>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents</b>	<b>(2 651,3)</b>	<b>1 173,4</b>	<b>160,7</b>
<b>Trésorerie et équivalents au début de l'exercice</b>	<b><u>5 763,8</u></b>	<b><u>4 590,4</u></b>	<b><u>4 429,7</u></b>
<b>Trésorerie et équivalents à la fin de l'exercice</b>	<b><u>3 112,5</u></b>	<b><u>5 763,8</u></b>	<b><u>4 590,4</u></b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

*La trésorerie et les équivalents sont constitués de l'encaisse et des placements à court terme, y compris l'encaisse et les placements à court terme des filiales. Ils ne tiennent pas compte de l'encaisse et des placements à court terme des filiales soumises à restrictions. Les équivalents de trésorerie sont facilement convertibles en trésorerie et viennent à échéance dans trois mois ou moins. La trésorerie et les équivalents étaient composés des éléments suivants :*

	2007	2006 <i>(en millions de \$ US)</i>	2005
Encaisse et placements à court terme	31,3	540,2	280,5
Encaisse et placements à court terme des filiales	2 164,8	4 602,7	3 788,9
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 244,2	829,3	737,4
	<u>3 440,3</u>	<u>5 972,2</u>	<u>4 806,8</u>
Encaisse et placements à court terme soumis à restrictions	(327,8)	(208,4)	(216,4)
	<u>3 112,5</u>	<u>5 763,8</u>	<u>4 590,4</u>

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005  
(en millions de \$ US, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

### 1. Activités

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers (« IARD ») et la gestion de placements.

### 2. Résumé des principales conventions comptables

Pour préparer les états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »), la direction doit établir des estimations et des hypothèses qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs et sur les informations à fournir à l'égard des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers consolidés ainsi que sur les montants déclarés des produits et des charges pour les périodes couvertes par les états financiers. Les principaux éléments des états financiers faisant l'objet d'une incertitude relative à la mesure comprennent la moins-value durable des placements (note 3), la provision pour sinistres non réglés (note 5), la provision pour réassurance irrécouvrable (note 7) et la valeur comptable des actifs d'impôts futurs (note 11). Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

#### Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de toutes ses filiales au 31 décembre 2007.

#### Assurance au Canada

Northbridge Financial Corporation (« Northbridge »)

#### Réassurance

Odyssey Re Holdings Corp. (« OdysseyRe »)

*Le groupe de réassurance souscrit des contrats auprès de :*

CRC (Bermuda) Reinsurance Limited  
(« CRC (Bermuda) »)

Wentworth Insurance Company Ltd. (« Wentworth »)  
nSpire Re Limited

#### Assurance aux États-Unis

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

#### Liquidation de sinistres et autres activités

*Le groupe américain de liquidation de sinistres comprend :*

TIG Insurance Company (« TIG »)  
Fairmont Specialty Group (« Fairmont »)

#### Assurance en Asie

*Fairfax Asie comprend :*

Falcon Insurance Company Limited  
First Capital Insurance Limited

*Le groupe européen de liquidation de sinistres comprend :*

nSpire Re Limited (« nSpire Re »)  
(sauf le groupe de réassurance)  
RiverStone Insurance (UK) Limited  
(« RiverStone (UK) »)

ICICI Lombard General Insurance Company Limited  
(participation de 26,0 %) (« ICICI Lombard »)

#### Autres

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

RiverStone Managing Agency  
Syndicate 3500

Toutes les filiales sont en propriété exclusive, à l'exception d'OdysseyRe, dans laquelle la société détient une participation de 61,0 % (59,6 % en 2006; 80,1 % en 2005) et de Northbridge, dans laquelle la société détient une participation de 60,2 % (59,2 % en 2006 et en 2005). Les participations, qui sont comptabilisées à la valeur de consolidation, comprennent la participation de 44,5 % (44,5 % en 2006 et 46,8 % en 2005) dans Advent Capital

(Holdings) PLC (« Advent »), de 26,0 % (26,0 % en 2006 et en 2005) dans ICICI Lombard et, au 31 décembre 2007, la participation de 44,6 % dans les sociétés d'exploitation de Cunningham Lindsey. En 2005, 2006 et avant le 31 décembre 2007, la participation de 81,0 % de la société dans Cunningham Lindsey était incluse dans le périmètre de consolidation. Au 31 décembre 2007, la société a consolidé sa participation de 100 % dans la société de portefeuille de Cunningham Lindsey (qui détient la participation de 44,6 % de la société dans les sociétés d'exploitation de Cunningham Lindsey) par suite de l'opération dont il est fait mention à la note 17.

Les acquisitions sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition, selon laquelle les résultats des sociétés acquises ne sont 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 comptabilisées en résultat sur la durée des polices afférentes, déduction faite des primes versées aux réassureurs.

#### *Frais d'acquisition de primes reportés*

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

#### *Placements*

Voir « Modifications de conventions comptables » ci-après.

#### *Titres vendus à découvert*

Les titres vendus à découvert représentent des obligations de livrer des titres qui n'étaient pas détenus au moment de leur vente. Ces obligations sont inscrites à la juste valeur, avec comptabilisation des variations de la juste valeur dans les gains réalisés (pertes) sur placements.

#### *Instruments financiers dérivés*

La société recourt aux dérivés pour atténuer les risques financiers découlant principalement des titres qu'elle détient et de ses comptes débiteurs. Les dérivés, y compris les swaps sur défaillance, qui ne sont pas expressément désignés comme éléments de couverture ou qui ne répondent pas aux conditions d'application de la comptabilité de couverture sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé, et les variations de la juste valeur sont inscrites dans les gains nets sur placements dans l'état consolidé des résultats. La société surveille l'efficacité avec laquelle tous les dérivés répondent aux objectifs de gestion des risques. En 2007, en 2006 et en 2005, la société n'a désigné aucun dérivé comme élément de couverture à des fins comptables.

#### *Provision pour sinistres non réglés*

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

#### *Conversion des devises*

Les opérations libellées en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle des filiales de la société aux taux de change en vigueur à la date des opérations. Les gains et les pertes de change découlant du règlement de ces opérations et de la conversion, aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice, des actifs et des passifs monétaires libellés en devises sont constatés dans l'état consolidé des résultats, à l'exception des gains et des pertes de change non réalisés découlant des placements classés comme étant disponibles à la vente. Ces gains et pertes de change non réalisés sont inscrits dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'au moment de leur réalisation; le cumul des gains ou des pertes est alors reclassé dans les gains nets (pertes) sur placements dans l'état consolidé des résultats.

Les établissements des filiales de la société dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain (en particulier celles du Canada et du Royaume-Uni) sont autonomes. En conséquence, les actifs et les passifs de ces filiales sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les produits et les charges sont convertis au taux de change moyen de l'exercice. Les gains ou pertes nets non réalisés découlant de la conversion sont reportés et inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat étendu des capitaux propres.

#### *Écart d'acquisition*

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 unités d'exploitation. Une perte de valeur sera imputée aux résultats s'il est établi que l'écart d'acquisition a subi une dépréciation. La direction a comparé la valeur comptable des soldes d'écart d'acquisition au 31 décembre 2007 et les justes valeurs estimatives des activités sous-jacentes et a conclu que l'écart d'acquisition n'avait pas subi de dépréciation. Les justes valeurs estimatives sont sensibles aux projections de flux de trésorerie et aux taux d'actualisation utilisés dans l'évaluation.

#### *Réassurance*

Les soldes de réassurance de tiers sont présentés pour un montant brut dans le bilan afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit lié à la réassurance par des tiers et ses obligations envers les titulaires de polices, et ils sont présentés pour un montant net dans l'état des résultats afin d'indiquer les effets de la rétention des primes souscrites.

La société obtient des garanties d'indemnisation de la part du vendeur ou souscrit une réassurance en excédent de sinistres auprès de réassureurs afin de limiter son risque de perte découlant de faits nouveaux défavorables touchant les réserves ou les montants à recouvrer des réassureurs à l'égard des réserves que détenaient les sociétés acquises avant leur acquisition par la société, afin de limiter son risque de perte découlant de faits nouveaux futurs défavorables touchant les sinistres à liquidation lente ou d'autres sinistres dont l'issue pourrait être imprévisible, et afin de protéger son capital. En ce qui concerne les traités de réassurance en excédent de sinistres (à l'exclusion des garanties d'indemnisation fournies par le vendeur), la société verse habituellement une prime au réassureur à mesure que les pertes découlant de faits nouveaux défavorables sont cédées en vertu du traité. La société comptabilise les primes (primes acquises cédées aux réassureurs), les commissions acquises sur les primes de réassurance cédées et le recouvrement à l'égard de la réassurance connexe (sinistres subis cédés aux réassureurs) dans l'état consolidé des résultats dans l'exercice au cours duquel le fait nouveau défavorable survient et est cédé au réassureur. Des provisions pour créances de réassurance irrécouvrables sont comptabilisées à l'état des résultats de l'exercice au cours duquel la société détermine qu'il est improbable que le montant global ou les montants en litige dus par les réassureurs sur une base individuelle puissent être recouverts.

#### *Impôts sur les bénéfices*

Les impôts sur les bénéfices reflètent les conséquences fiscales futures prévues des écarts temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur valeur fiscale d'après les taux d'imposition qui devraient être en vigueur au moment du règlement de l'actif ou du passif. Une provision pour moins-value est constituée s'il est plus probable qu'improbable que la totalité ou une partie des économies découlant des actifs d'impôts futurs ne sera pas réalisée.

#### *Régimes de retraite*

Les obligations au titre des prestations constituées pour les régimes de retraite et autres avantages complémentaires de retraite sont établies par calculs actuariels selon la méthode de répartition des services et intègrent les estimations les plus probables de la direction quant aux niveaux de rémunération futurs, aux autres hausses de coûts, à l'âge du départ à la retraite des salariés et à d'autres facteurs actuariels.

Le rendement prévu des actifs du régime est calculé en fonction de leur juste valeur.

Les gains (pertes) actuariels découlent de l'écart entre le taux de rendement à long terme réel et le taux de rendement à long terme prévu des actifs du régime pour la période ou des changements dans les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer l'obligation au titre des prestations constituées. L'excédent du gain actuariel net (de la perte actuarielle nette) sur 10 % de l'obligation au titre des prestations ou de la juste valeur des actifs du régime, selon le montant le plus élevé, est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs.

Le coût des services passés découlant de modifications apportées au régime est reporté et amorti selon la méthode linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés actifs à la date des modifications.

**Modifications de conventions comptables**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la société a adopté cinq nouvelles normes comptables publiées par l'Institut canadien des comptables agréés (« ICCA ») : le chapitre 1530 du Manuel de l'ICCA, « Résultat étendu »; le chapitre 3251, « Capitaux propres »; le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation »; le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation »; et le chapitre 3865, « Couvertures ». L'adoption de ces nouvelles normes comptables s'est traduite par des modifications de la comptabilisation des instruments financiers ainsi que par la constatation de certains ajustements de transition dans les bénéfices non répartis au début de la période ou le cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période, comme il est indiqué plus loin. La société a adopté ces normes de façon prospective et, par conséquent, les soldes des exercices antérieurs n'ont pas été retraités (à l'exception du reclassement du compte de change qui a été adopté rétroactivement avec un retraitement des périodes antérieures). L'adoption de ces nouvelles normes comptables, en particulier en ce qui a trait à la comptabilisation des obligations désignées comme étant détenues à des fins de transaction selon l'option de la juste valeur, a entraîné une réduction du bénéfice net de 31,4 \$ pour 2007. En conséquence, le résultat de base par action a diminué de 1,77 \$ et le résultat dilué par action, de 1,68 \$ pour l'exercice.

**Instruments financiers – comptabilisation et évaluation.** En vertu des nouvelles normes, les actifs financiers sont classés comme étant détenus à des fins de transaction, comme étant disponibles à la vente, comme étant détenus jusqu'à leur échéance ou comme étant des prêts et des créances. Les passifs financiers sont classés comme étant détenus à des fins de transaction ou comme d'autres passifs financiers. Les instruments dérivés sont classés comme étant détenus à des fins de transaction. La société peut également désigner certains instruments financiers avec des dérivés incorporés, à la constatation initiale ou à l'adoption de la norme, comme étant détenus à des fins de transaction en vertu de l'option de la juste valeur. Les actifs et les passifs financiers de la société à l'exception des provisions pour sinistres, y compris l'ensemble des dérivés, sont constatés au bilan consolidé à la juste valeur à la constatation initiale et comptabilisés par la suite en fonction de leur classement décrit ci-dessous.

**Détenus à des fins de transaction –** Les actifs financiers acquis à des fins de placement à court terme sont classés comme étant détenus à des fins de transaction ou sont ainsi désignés par la direction (option de la juste valeur). Les passifs financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction sont des obligations liées à des titres vendus à découvert. Les actifs et les passifs financiers ainsi que les dérivés classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction sont comptabilisés à la juste valeur au bilan consolidé et les gains et les pertes réalisés et non réalisés sont constatés dans les gains nets (pertes) sur placements. Les dividendes et les intérêts reçus, déduction faite des intérêts engagés, sont inclus dans les intérêts et les dividendes à l'état consolidé des résultats.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2007, des obligations d'un montant total de 1 109,7 \$ (juste valeur : 1 167,5 \$) comprenant des dérivés intégrés, qui autrement auraient été présentés séparément dans le passif ou dans les capitaux propres, ont été désignées comme étant détenues à des fins de transaction en vertu de l'option de la juste valeur. Ces actifs financiers, qui étaient auparavant inscrits au coût après amortissement, sont maintenant comptabilisés de la même manière que les autres actifs financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction. Les actifs financiers, principalement des dérivés totalisant 115,7 \$ et des passifs financiers totalisant 783,3 \$, auparavant inscrits à la juste valeur, ont été classés comme étant détenus à des fins de transaction.

**Disponibles à la vente –** Les actifs financiers autres que des dérivés sont classés comme étant disponibles à la vente lorsqu'ils sont détenus à des fins de rentabilité à long terme et qu'ils ne sont pas classés dans les prêts et créances ni dans les actifs détenus à des fins de transaction. Ces actifs classés comme étant disponibles à la vente sont inscrits à la juste valeur et les variations des gains et des pertes non réalisés sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés, moment auquel le gain ou la perte cumulé est reclassé dans les gains nets sur placements à l'état consolidé des résultats. Les variations de juste valeur comptabilisées dans les autres éléments du résultat étendu et le cumul des autres éléments du résultat étendu ne sont pas affectées à la part des actionnaires sans contrôle. Lorsque des éléments objectifs indiquent que des pertes non réalisées sur les titres disponibles à la vente sont durables, le coût de l'actif financier est ramené à la juste valeur et la variation est comptabilisée dans les gains nets (pertes) sur placements à l'état consolidé des résultats. Auparavant, en cas de perte de valeur durable d'un placement, les titres étaient ramenés à la valeur de réalisation nette, la variation étant comptabilisée dans les gains nets (pertes) sur placements. Les titres qui sont classés comme étant disponibles à la vente et qui ne peuvent être vendus rapidement sont comptabilisés au coût. Les dividendes et les intérêts tirés des titres disponibles à la vente, y compris l'amortissement des primes et les désactualisations, sont inscrits dans les intérêts et les dividendes à l'état consolidé des résultats.

Toutes les obligations (autres que celles désignées comme étant détenues à des fins de transaction), toutes les actions ordinaires, toutes les actions privilégiées et certains placements à court terme totalisant 10 159,8 \$ (juste valeur : 10 233,3 \$), qui étaient auparavant comptabilisés au coût ou au coût après amortissement, ont été classés comme étant disponibles à la vente le 1<sup>er</sup> janvier 2007. La société continue d'inscrire l'amortissement de l'escompte ou de la prime sur les obligations selon le rendement à l'échéance dans les intérêts et dividendes à l'état consolidé des résultats.

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

Les prêts et les créances et les autres passifs financiers continuent d'être comptabilisés initialement à la juste valeur puis évalués par la suite au coût après amortissement selon la méthode de l'intérêt effectif. Dans le cas des actifs financiers, une provision pour moins-value est constituée lorsque des éléments objectifs indiquent que la société ne sera pas en mesure de recouvrer tous les montants dus conformément aux conditions originales.

Couvertures – La société n'avait aucun instrument dérivé désigné à des fins de couverture comptable à l'adoption des nouvelles normes ni au 31 décembre 2007.

Résultat étendu – Le résultat étendu comprend le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu. Il englobe l'ensemble des variations des capitaux propres survenues au cours de la période, à l'exclusion de celles qui résultent des apports des propriétaires et des distributions à ces derniers. Les gains et les pertes non réalisés sur les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente, les écarts de conversion non réalisés découlant des entités étrangères autonomes, et les variations de la juste valeur de la partie efficace des couvertures de flux de trésorerie sont comptabilisés à l'état consolidé du résultat étendu et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à leur constatation dans l'état consolidé des résultats. Le cumul des autres éléments du résultat étendu (déduction faite des impôts sur les bénéfices) figure au bilan consolidé comme un élément distinct des capitaux propres.

Les justes valeurs des instruments financiers se fondent sur les cours acheteurs pour les actifs financiers et les cours vendeurs pour les passifs financiers. Celles des titres d'emprunt, des actions privilégiées et des actions ordinaires qui sont cotés sur des marchés actifs sont obtenues à partir de services d'établissement des cours externes. Les justes valeurs des placements privés et des titres qui ne font pas l'objet de transactions fréquentes sont fondées sur des cours obtenus de courtiers et basés sur des données observables des marchés. La juste valeur de la position vendeur en ce qui concerne les certificats représentatifs d'actions étrangères liés à l'indice S&P 500 de Standard & Poor se fonde sur le cours du marché. Les justes valeurs de dérivés tels les swaps sur défaillance de crédit, les swaps sur le rendement total, les swaps sur le rendement total d'indices boursiers, les options d'achat liées à l'indice S&P et les positions vendeurs sont fondées sur les cours de la société de contrepartie établis d'après les données observables du marché. Les justes valeurs des fonds de placement tiers sont fondées sur les valeurs liquidatives selon les recommandations du fonds. Les placements à court terme comprennent les titres venant à échéance moins d'un an après la date d'achat et sont comptabilisés au coût après amortissement qui correspond approximativement à la juste valeur.

Les coûts de transaction liés aux actifs et aux passifs financiers classés ou désignés à des fins de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Les coûts de transaction liés aux actifs financiers disponibles à la vente et à la dette à long terme sont comptabilisés au coût de l'actif ou en compensation du passif à la constatation initiale et, s'il y a lieu, amortis à l'état consolidé des résultats.

La société continue de comptabiliser l'achat et la vente de titres au moyen de la comptabilisation aux dates de transaction aux fins du bilan consolidé et de l'état consolidé des résultats. Les opérations en cours sont inscrites au bilan consolidé dans les comptes débiteurs et autres ou bien dans les comptes créditeurs et charges à payer.

Ajustement de transition – Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la société a comptabilisé dans le bilan consolidé tous ses actifs et passifs financiers en fonction de leur classement. Tout ajustement apporté à la valeur comptable a été constaté comme un ajustement du solde d'ouverture des bénéfices non répartis au début de la période ou du cumul des autres



éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices. Le compte de change, présenté auparavant comme un élément distinct des capitaux propres, a été reclassé rétroactivement dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Des frais d'émission de titres de créances non amortis de 28,2 \$ ont été reclassés des autres actifs à la dette à long terme. L'incidence de l'adoption des nouvelles normes sur le bilan consolidé s'est établie comme suit :

	Montants déjà établis 31 déc. 2006	Classe- ment conforme à la présenta- tion de l'exercice en cours	Reclasse- ment au 31 déc. 2006	Ajuste- ment à l'adoption des nouvelles normes	1 <sup>er</sup> janvier 2007
<b>Actif</b>					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	767,4	-	767,4	16,2	783,6
<b>Placements de portefeuille</b>					
Encaisse et placements à court terme des filiales	5 432,0	(829,3)	4 602,7	-	4 602,7
Obligations	8 944,0	(269,9)	8 674,1	(127,0)	8 547,1
Actions privilégiées	16,4	-	16,4	0,4	16,8
Actions ordinaires	2 087,3	(197,3)	1 890,0	229,7	2 119,7
Participations stratégiques	337,9	(337,9)	-	-	-
Participations, à la valeur de consolidation	-	474,0	474,0	-	474,0
Placements immobiliers	18,0	(18,0)	-	-	-
Dérivés et autres actifs investis	-	154,7	154,7	-	154,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	-	1 023,7	1 023,7	(5,6)	1 018,1
	<u>16 835,6</u>	<u>-</u>	<u>16 835,6</u>	<u>97,5</u>	<u>16 933,1</u>
Impôts sur les bénéfices futurs	771,3	-	771,3	(26,7)	744,6
Autres actifs	108,7	-	108,7	(28,2)	80,5
Tous les autres actifs	8 093,5	-	8 093,5	-	8 093,5
	<u>26 576,5</u>	<u>-</u>	<u>26 576,5</u>	<u>58,8</u>	<u>26 635,3</u>
<b>Passif</b>					
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille	1 202,6	-	1 202,6	(21,1)	1 181,5
Dette à long terme, emprunts de filiales	913,1	-	913,1	(7,1)	906,0
Tous les autres passifs	20 311,0	-	20 311,0	-	20 311,0
	<u>22 426,7</u>	<u>-</u>	<u>22 426,7</u>	<u>(28,2)</u>	<u>22 398,5</u>
Part des actionnaires sans contrôle	1 292,9	-	1 292,9	7,7	1 300,6
<b>Capitaux propres</b>					
Actions ordinaires	2 071,9	-	2 071,9	-	2 071,9
Autres éléments du capital d'apport	57,9	-	57,9	-	57,9
Actions rachetées (au coût)	(18,3)	-	(18,3)	-	(18,3)
Actions privilégiées	136,6	-	136,6	-	136,6
Bénéfices non répartis	596,6	-	596,6	29,8	626,4
Compte de change	12,2	(12,2)	-	-	-
Cumul des autres éléments du résultat étendu					
Gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente	-	-	-	49,5	49,5
Compte de change	-	12,2	12,2	-	12,2
	<u>2 856,9</u>	<u>-</u>	<u>2 856,9</u>	<u>79,3</u>	<u>2 936,2</u>
	<u>26 576,5</u>	<u>-</u>	<u>26 576,5</u>	<u>58,8</u>	<u>26 635,3</u>

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

*Modifications comptables futures*

Toutes les sociétés ouvertes ayant une obligation publique de rendre des comptes au Canada devront appliquer les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards – « IFRS ») pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Les PGCR du Canada alors en vigueur seront éliminés à l'adoption des normes IFRS. La société évalue actuellement l'incidence de celles-ci sur ses états financiers consolidés.

**3. Encaisse et placements**

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

	<b>31 décembre 2007</b>			
	<b>Classés comme étant détenus à des fins de transac- tion</b>	<b>Désignés comme étant détenus à des fins de transac- tion</b>	<b>Classés comme étant dispo- nibles à la vente</b>	<b>Autres</b>
Société de portefeuille :				
Encaisse et placements à court terme	31,3	-	413,0	-
Obligations	-	17,6	12,2	-
Actions ordinaires	-	-	235,0	-
Dérivés	262,7	-	-	-
	<u>294,0</u>	<u>17,6</u>	<u>660,2</u>	<u>-</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(8,4)	-	-	-
	<u>285,6</u>	<u>17,6</u>	<u>660,2</u>	<u>-</u>
Placements de portefeuille :				
Encaisse et placements à court terme	2 164,8	-	1 053,3	-
Obligations	-	1 215,9	8 834,0	-
Actions privilégiées	-	-	19,9	-
Actions ordinaires	-	-	2 617,5	-
Participations, à la valeur de consolidation	-	-	-	408,0
Dérivés	950,7	-	-	-
Autres actifs investis	-	-	-	28,9
	<u>3 115,5</u>	<u>1 215,9</u>	<u>12 524,7</u>	<u>436,9</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :				
Encaisse et placements à court terme	1 244,2	-	121,9	-
Obligations	-	-	432,6	-
	<u>1 244,2</u>	<u>-</u>	<u>554,5</u>	<u>-</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(1 054,4)	-	-	-
	<u>3 305,3</u>	<u>1 215,9</u>	<u>13 079,2</u>	<u>436,9</u>

	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
	Valeur comptable totale	Juste valeur totale	Valeur comptable totale	Juste valeur totale
Société de portefeuille :				
Encaisse et placements à court terme	444,3	444,3	540,2	540,2
Obligations	29,8	29,8	34,2	35,1
Actions ordinaires	235,0	235,0	173,9	189,2
Dérivés	262,7	262,7	19,1	19,1
	<u>971,8</u>	<u>971,8</u>	<u>767,4</u>	<u>783,6</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(8,4)	(8,4)	-	-
	<u>963,4</u>	<u>963,4</u>	<u>767,4</u>	<u>783,6</u>
Placements de portefeuille :				
Encaisse et placements à court terme	3 218,1	3 218,1	4 602,7	4 620,1
Obligations	10 049,9	10 049,9	8 674,1	8 547,1
Actions privilégiées	19,9	19,9	16,4	19,6
Actions ordinaires	2 617,5	2 617,5	1 890,0	2 119,7
Participations, à la valeur de consolidation	408,0	485,7	474,0	682,9
Dérivés	950,7	950,7	115,8	115,8
Autres actifs investis	28,9	28,9	38,9	40,4
	<u>17 293,0</u>	<u>17 370,7</u>	<u>15 811,9</u>	<u>16 145,6</u>
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :				
Encaisse et placements à court terme	1 366,1	1 366,1	829,3	829,3
Obligations	432,6	432,6	194,4	188,8
	<u>1 798,7</u>	<u>1 798,7</u>	<u>1 023,7</u>	<u>1 018,1</u>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(1 054,4)	(1 054,4)	(783,3)	(783,3)
	<u>18 037,3</u>	<u>18 115,0</u>	<u>16 052,3</u>	<u>16 380,4</u>

L'encaisse et les placements à court terme des filiales comprennent un montant affecté de 106,5 \$ au 31 décembre 2007. Ce montant a été cédé en garantie à la Society and Council of Lloyd's (« Lloyd's ») relativement à la capacité de souscription des syndicats Lloyd's des filiales.

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

Les participations, à la valeur de consolidation sous Placements de portefeuille, comprennent des participations dans certaines sociétés en commandite ayant une valeur comptable de 186,0 \$ (136,1 \$ en 2006).

Le tableau qui suit présente un sommaire du coût après amortissement et de la valeur comptable des obligations au 31 décembre 2007 :

	Désignées comme étant détenues à des fins de transaction		Classées comme étant disponibles à la vente		Total	
	Coût après amortissement	Valeur comptable	Coût après amortissement	Valeur comptable	Coût après amortissement	Valeur comptable
Société de portefeuille	15,0	17,6	12,0	12,2	27,0	29,8
Placements de portefeuille	1 223,0	1 215,9	8 755,8	8 834,0	9 978,8	10 049,9
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	-	-	434,8	432,6	434,8	432,6
	<u>1 238,0</u>	<u>1 233,5</u>	<u>9 202,6</u>	<u>9 278,8</u>	<u>10 440,6</u>	<u>10 512,3</u>

Les placements à court terme, les obligations, les actions privilégiées et les actions ordinaires, y compris les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés analysés par type d'émetteurs s'établissent comme suit :

	<b>31 décembre 2007</b>		
	<b>Désignés comme étant détenus à des fins de transaction</b>	<b>Classés comme étant disponibles à la vente</b>	<b>Valeur comptable totale</b>
<b>Placements à court terme :</b>			
Canada – d'État	-	142,2	142,2
États-Unis – d'État	-	1 342,6	1 342,6
Autres pays – d'État	-	103,4	103,4
	<u>-</u>	<u>1 588,2</u>	<u>1 588,2</u>
<b>Obligations :</b>			
Canada – d'État	904,1	1 386,9	2 291,0
États-Unis – d'État	-	6 624,0	6 624,0
Autres pays – d'État	-	1 042,3	1 042,3
De sociétés et autres	329,4	225,6	555,0
	<u>1 233,5</u>	<u>9 278,8</u>	<u>10 512,3</u>
<b>Actions privilégiées :</b>			
Canada	-	12,8	12,8
États-Unis	-	1,2	1,2
Autres pays	-	5,9	5,9
	<u>-</u>	<u>19,9</u>	<u>19,9</u>
<b>Actions ordinaires :</b>			
Canada	-	838,8	838,8
États-Unis	-	1 477,7	1 477,7
Autres pays	-	536,0	536,0
	<u>-</u>	<u>2 852,5</u>	<u>2 852,5</u>
	<u>1 233,5</u>	<u>13 739,4</u>	<u>14 972,9</u>

Les placements classés comme étant disponibles à la vente, y compris les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, ventilés par coût après amortissement ainsi que les gains et pertes bruts non réalisés analysés par type d'émetteurs s'établissent comme suit :

	31 décembre 2007			
	Coût ou coût après amortis- sement	Gains brut non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable totale
Placements à court terme :				
Canada – d'État	141,3	0,9	-	142,2
États-Unis – d'État	1 344,4	-	(1,8)	1 342,6
Autres pays – d'État	103,4	-	-	103,4
	<u>1 589,1</u>	<u>0,9</u>	<u>(1,8)</u>	<u>1 588,2</u>
Obligations :				
Canada – d'État	1 327,0	60,3	(0,4)	1 386,9
États-Unis – d'État	6 651,1	51,7	(78,8)	6 624,0
Autres pays – d'État	990,1	60,0	(7,8)	1 042,3
De sociétés et autres	234,4	-	(8,8)	225,6
	<u>9 202,6</u>	<u>172,0</u>	<u>(95,8)</u>	<u>9 278,8</u>
Actions privilégiées :				
Canada	12,8	-	-	12,8
États-Unis	2,1	-	(0,9)	1,2
Autres pays	5,9	-	-	5,9
	<u>20,8</u>	<u>-</u>	<u>(0,9)</u>	<u>19,9</u>
Actions ordinaires :				
Canada	713,0	146,7	(20,9)	838,8
États-Unis	1 453,8	102,2	(78,3)	1 477,7
Autres pays	384,8	155,1	(3,9)	536,0
	<u>2 551,6</u>	<u>404,0</u>	<u>(103,1)</u>	<u>2 852,5</u>
	<u>13 364,1</u>	<u>576,9</u>	<u>(201,6)</u>	<u>13 739,4</u>

Les obligations classées comme étant disponibles à la vente et désignées comme étant détenues à des fins de transaction en 2007, analysées par échéance contractuelle sont présentées ci-dessous. Les échéances réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de rachat et d'encaissement anticipé. Le tableau qui suit présente un sommaire du coût après amortissement et de la valeur comptable selon les échéances contractuelles les plus rapprochées des placements en obligations de la société. Au 31 décembre 2007, les titres renfermant des clauses de rachat et d'encaissement anticipé représentaient environ 49,5 \$ et 1 532,9 \$, respectivement (124,4 \$ et 1 222,4 \$ en 2006, respectivement) de la juste valeur totale des obligations dans le tableau qui suit :

	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
	Coût après amortis- sement	Juste valeur	Coût après amortis- sement	Juste valeur
Échéant à moins de un an	382,1	393,6	26,8	30,2
Échéant de un an à cinq ans	2 939,5	2 992,9	2 077,6	2 093,5
Échéant de cinq ans à dix ans	2 493,6	2 542,2	1 772,6	1 833,8
Échéant après dix ans	4 625,4	4 583,6	5 025,7	4 813,5
	<u>10 440,6</u>	<u>10 512,3</u>	<u>8 902,7</u>	<u>8 771,0</u>
Taux d'intérêt effectif		<u>4,2 %</u>		<u>4,8 %</u>

Le nombre de mois continus au cours desquels les titres, à l'exclusion des placements à court terme, avaient enregistré des pertes brutes non réalisées aux 31 décembre 2007 et 2006 se détaille comme suit :

31 décembre 2007

			<b>Moins de 12 mois</b>		
	<b>Juste valeur</b>	<b>Pertes brutes non réalisées</b>	<b>Nombre de titres</b>		
<b>Obligations :</b>					
Canada – d'État	-	-	-		
États-Unis – d'État	1 725,3	(4,0)	14		
Autres pays – d'État	303,8	(7,8)	3		
De sociétés et autres	136,6	(8,8)	8		
	<u>2 165,7</u>	<u>(20,6)</u>	<u>25</u>		
<b>Actions privilégiées :</b>					
États-Unis	0,5	(0,9)	1		
<b>Actions ordinaires :</b>					
Canada	426,6	(20,9)	11		
États-Unis	655,0	(78,3)	8		
Autres pays	23,0	(3,9)	17		
	<u>1 104,6</u>	<u>(103,1)</u>	<u>36</u>		
	<u>3 270,8</u>	<u>(124,6)</u>	<u>62</u>		
			<b>Plus de 12 mois</b>		
	<b>Juste valeur</b>	<b>Pertes brutes non réalisées</b>	<b>Nombre de titres</b>		
<b>Obligations :</b>					
Canada – d'État	136,7	(0,4)	1		
États-Unis – d'État	2 277,5	(74,8)	13		
Autres pays – d'État	-	-	-		
De sociétés et autres	-	-	-		
	<u>2 414,2</u>	<u>(75,2)</u>	<u>14</u>		
<b>Actions privilégiées :</b>					
États-Unis	-	-	-		
<b>Actions ordinaires :</b>					
Canada	-	-	-		
États-Unis	-	-	-		
Autres pays	-	-	-		
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>		
	<u>2 414,2</u>	<u>(75,2)</u>	<u>14</u>		
			<b>Total</b>		
	<b>Juste valeur</b>	<b>Pertes brutes non réalisées</b>	<b>Nombre de titres</b>		
<b>Obligations :</b>					
Canada – d'État	136,7	(0,4)	1		
États-Unis – d'État	4 002,8	(78,8)	27		
Autres pays – d'État	303,8	(7,8)	3		
De sociétés et autres	136,6	(8,8)	8		
	<u>4 579,9</u>	<u>(95,8)</u>	<u>39</u>		
<b>Actions privilégiées :</b>					
États-Unis	0,5	(0,9)	1		
<b>Actions ordinaires :</b>					
Canada	426,6	(20,9)	11		
États-Unis	655,0	(78,3)	8		
Autres pays	23,0	(3,9)	17		
	<u>1 104,6</u>	<u>(103,1)</u>	<u>36</u>		
	<u>5 685,0</u>	<u>(199,8)</u>	<u>76</u>		

31 décembre 2006

	<b>Moins de 12 mois</b>		
	<b>Juste valeur</b>	<b>Pertes brutes non réalisées</b>	<b>Nombre de titres</b>
Obligations :			
Canada – d'État	1 053,1	(9,6)	5
États-Unis – d'État	1 963,4	(28,9)	21
Autres pays – d'État	39,6	(0,6)	7
De sociétés et autres	153,6	(1,4)	13
	<u>3 209,7</u>	<u>(40,5)</u>	<u>46</u>
Actions ordinaires :			
Canada	180,8	(13,9)	4
États-Unis	569,8	(9,8)	5
	<u>750,6</u>	<u>(23,7)</u>	<u>9</u>
	<u>3 960,3</u>	<u>(64,2)</u>	<u>55</u>
	<b>Plus de 12 mois</b>		
	<b>Juste valeur</b>	<b>Pertes brutes non réalisées</b>	<b>Nombre de titres</b>
Obligations :			
Canada – d'État	-	-	-
États-Unis – d'État	3 545,6	(275,7)	33
Autres pays – d'État	-	-	-
De sociétés et autres	50,7	(4,6)	18
	<u>3 596,3</u>	<u>(280,3)</u>	<u>51</u>
Actions ordinaires :			
Canada	-	-	-
États-Unis	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>3 596,3</u>	<u>(280,3)</u>	<u>51</u>
	<b>Total</b>		
	<b>Juste valeur</b>	<b>Pertes brutes non réalisées</b>	<b>Nombre de titres</b>
Obligations :			
Canada – d'État	1 053,1	(9,6)	5
États-Unis – d'État	5 509,0	(304,6)	54
Autres pays – d'État	39,6	(0,6)	7
De sociétés et autres	204,3	(6,0)	31
	<u>6 806,0</u>	<u>(320,8)</u>	<u>97</u>
Actions ordinaires :			
Canada	180,8	(13,9)	4
États-Unis	569,8	(9,8)	5
	<u>750,6</u>	<u>(23,7)</u>	<u>9</u>
	<u>7 556,6</u>	<u>(344,5)</u>	<u>106</u>

La direction a passé en revue l'information dont elle dispose actuellement sur les placements autres que ceux classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction dont la juste valeur estimative est inférieure au coût ou au coût après amortissement au 31 décembre 2007. Les titres de créance dont le coût après amortissement dépasse la valeur de marché devraient être détenus jusqu'à l'échéance ou jusqu'à ce que leur valeur de marché excède leur valeur comptable. Tous les placements ont été examinés afin de s'assurer que les prévisions de rendement des sociétés visées n'avaient pas changé au point de toucher défavorablement et de façon durable la valeur de marché de leurs titres.

La société considère qu'une baisse de valeur est durable si une indication objective selon laquelle le coût ou le coût après amortissement est recouvrable dans un délai raisonnable (qui, dans le cas de titres à revenu fixe, peut signifier

jusqu'à l'échéance) l'emporte sur une preuve à l'effet contraire. La société tient compte également de sa capacité et de son intention de détenir un placement jusqu'au recouvrement de la juste valeur du titre. Indépendamment de ce qui précède, dans le cas des titres à revenu fixe, une baisse de valeur peut être considérée durable s'il est probable que la société ne soit pas en mesure de recouvrer tous les montants dus conformément aux modalités des titres. La constatation des pertes de valeur découlant des baisses de la valeur des placements à revenu fixe et des titres de capitaux propres attribuables à des événements particuliers aux émetteurs est fondée sur tous les faits et circonstances pertinents pour chaque placement. La direction tient compte des facteurs suivants, notamment l'incidence des événements particuliers aux émetteurs, les événements particuliers au secteur, les conditions futures du marché et économiques actuelles et prévues, la nature du placement, l'ampleur de la baisse de valeur et la volatilité du cours des titres.



## Revenu de placements

	2007						2006	2005
	Classés comme étant détenus à des fins de transac- tion	Désignés comme étant détenus à des fins de transac- tion	Classés comme étant dispo- nibles à la vente	Autre	Total	Total	Total	
Revenus d'intérêts :								
Encaisse et placements à court terme	182,8	-	29,6	-	212,4	268,6	118,5	
Obligations	-	47,4	399,4	-	446,8	356,4	313,3	
Dérivés et autres	32,3	-	-	-	32,3	-	-	
	<u>215,1</u>	<u>47,4</u>	<u>429,0</u>	<u>-</u>	<u>691,5</u>	<u>625,0</u>	<u>431,8</u>	
Dividendes :								
Actions privilégiées	-	-	1,2	-	1,2	0,7	3,7	
Actions ordinaires	-	-	80,5	-	80,5	71,9	91,1	
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>81,7</u>	<u>-</u>	<u>81,7</u>	<u>72,6</u>	<u>94,8</u>	
Bénéfices (pertes) sur placements, à la valeur de consolidation	-	-	-	7,7	7,7	78,0	(39,0)	
Charges	-	-	-	(19,9)	(19,9)	(29,1)	(21,5)	
	<u>215,1</u>	<u>47,4</u>	<u>510,7</u>	<u>(12,2)</u>	<u>761,0</u>	<u>746,5</u>	<u>466,1</u>	
Gains nets (pertes) sur placements :								
Obligations :								
Gains réalisés	-	6,5	93,7	-	100,2	216,3	323,5	
(Pertes) réalisées	-	-	(1,0)	-	(1,0)	(7,3)	(27,7)	
	<u>-</u>	<u>6,5</u>	<u>92,7</u>	<u>-</u>	<u>99,2</u>	<u>209,0</u>	<u>295,8</u>	
Actions privilégiées :								
Gains réalisés	-	-	-	-	-	1,6	-	
(Pertes) réalisées	-	-	-	-	-	-	-	
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,6</u>	<u>-</u>	
Actions ordinaires :								
Gains réalisés	-	-	158,2	-	158,2	799,4	274,4	
(Pertes) réalisées	-	-	(17,7)	-	(17,7)	(4,3)	(20,0)	
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>140,5</u>	<u>-</u>	<u>140,5</u>	<u>795,1</u>	<u>254,4</u>	
Placements, à la valeur de consolidation	-	-	-	220,5	220,5	-	-	
Autres actifs investis	-	-	-	13,0	13,0	-	-	
Titres vendus à découvert :								
Gains réalisés	85,9	-	-	-	85,9	9,1	0,3	
(Pertes) réalisées	(3,9)	-	-	-	(3,9)	-	-	
	<u>82,0</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>82,0</u>	<u>9,1</u>	<u>0,3</u>	
Instruments dérivés :								
Gains réalisés	270,9	-	-	-	270,9	-	47,5	
(Pertes) réalisées	(81,6)	-	-	-	(81,6)	(110,1)	(12,8)	
	<u>189,3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>189,3</u>	<u>(110,1)</u>	<u>34,7</u>	
Gains non réalisés (pertes) sur les instruments dérivés :								
Position à découvert - SPDR	(15,9)	-	-	-	(15,9)	(76,9)	(17,8)	
Swaps sur rendement total	67,8	-	-	-	67,8	(3,9)	(15,6)	
Position à découvert des actions ordinaires	5,0	-	-	-	5,0	(5,9)	4,0	
Options d'achat sur indice S&P	(4,0)	-	-	-	(4,0)	20,9	(20,3)	
Swaps sur défaillance des contrats de crédit	960,3	-	-	-	960,3	(83,5)	(101,6)	

Bons de souscription et autres dérivés	(9,8)	-	-	-	(9,8)	(0,7)	8,5
Instruments financiers désignés comme étant détenus à des fins de transaction	-	(48,5)	-	-	(48,5)	-	-
	<u>1 003,4</u>	<u>(48,5)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>954,9</u>	<u>(150,0)</u>	<u>(142,8)</u>
Rachat de titres de créances	-	-	-	1,8	1,8	(15,7)	0,5
Reclassements - OdysseyRe	-	-	-	-	-	69,7	-
Autres	-	-	-	51,0	51,0	64,4	(8,7)
Moins-values durables des placements	-	-	(102,6)	(10,2)	(112,8)	(37,8)	(48,5)
	<u>1 274,7</u>	<u>(42,0)</u>	<u>130,6</u>	<u>276,1</u>	<u>1 639,4</u>	<u>835,3</u>	<u>385,7</u>
	<u>1 489,8</u>	<u>5,4</u>	<u>641,3</u>	<u>263,9</u>	<u>2 400,4</u>	<u>1 581,8</u>	<u>851,8</u>

Le gain sur les placements à la valeur de consolidation tient compte d'une provision de 37,4 \$ liée à la perte de valeur durable relative au placement de la société dans Advent. Les autres gains nets sur placements tiennent compte d'une perte de dilution de 8,0 \$ (8,1 \$ en 2006 et néant en 2005) et d'un gain de dilution de 1,2 \$ (15,8 \$ en 2006 et 1,9 \$ en 2005) liés à la variation de la participation de la société dans OdysseyRe et Hub, respectivement.

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence des placements classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction sur les gains nets sur les placements inscrits à l'état consolidé des résultats.

	Ventes à découvert - SPDR	Swaps sur rendement total	Ventes à découvert d'actions ordinaires	Options d'achat sur indice S&P
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007</b>				
Gains réalisés (pertes) sur cession	-	(0,3)	80,8	25,5
Contrepassation des (gains) pertes évaluées à la valeur de marché comptabilisées dans les exercices antérieurs sur des cessions de l'exercice écoulé	-	4,2	1,2	(21,3)
Gains (pertes) évalués à la valeur de marché au cours de l'exercice	(15,9)	67,8	5,0	(4,0)
Gains nets (pertes)	<u>(15,9)</u>	<u>71,7</u>	<u>87,0</u>	<u>0,2</u>
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006</b>				
Gains réalisés (pertes) sur cession	-	(144,7)	8,4	(25,7)
Contrepassation des (gains) pertes évaluées à la valeur de marché comptabilisées dans les exercices antérieurs sur des cessions de l'exercice écoulé	-	60,6	0,7	7,8
Gains (pertes) évalués à la valeur de marché au cours de l'exercice	(76,9)	(3,9)	(5,9)	20,9
Gains nets (pertes)	<u>(76,9)</u>	<u>(88,0)</u>	<u>3,2</u>	<u>3,0</u>
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005</b>				
Gains réalisés (pertes) sur cession	-	(3,7)	(2,9)	-
Contrepassation des (gains) pertes évaluées à la valeur de marché comptabilisées dans les exercices antérieurs sur des cessions de l'exercice écoulé	-	-	3,2	-
Gains (pertes) évalués à la valeur de marché au cours de l'exercice	(17,8)	(15,6)	4,0	(20,3)
Gains nets (pertes)	<u>(17,8)</u>	<u>(19,3)</u>	<u>4,3</u>	<u>(20,3)</u>

	Swaps sur défaillance des contrats de crédit	Bons de souscrip- tion et autres dérivés	Juste valeur - option obliga- tions	Total
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007</b>				
Gains réalisés (pertes) sur cession	173,6	(1,4)	19,1	297,3
Contrepassation des (gains) pertes évaluées à la valeur de marché comptabilisées dans les exercices antérieurs sur des cessions de l'exercice écoulé	11,1	(2,1)	(12,6)	(19,5)
Gains (pertes) évalués à la valeur de marché au cours de l'exercice	960,3	(9,8)	(48,5)	954,9
Gains nets (pertes)	1 145,0	(13,3)	(42,0)	1 232,7
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006</b>				
Gains réalisés (pertes) sur cession	-	(12,1)	-	(174,1)
Contrepassation des (gains) pertes évaluées à la valeur de marché comptabilisées dans les exercices antérieurs sur des cessions de l'exercice écoulé	-	4,0	-	73,1
Gains (pertes) évalués à la valeur de marché au cours de l'exercice	(83,5)	(0,7)	-	(150,0)
Gains nets (pertes)	(83,5)	(8,8)	-	(251,0)
<b>Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005</b>				
Gains réalisés (pertes) sur cession	-	57,5	-	50,9
Contrepassation des (gains) pertes évaluées à la valeur de marché comptabilisées dans les exercices antérieurs sur des cessions de l'exercice écoulé	-	(19,1)	-	(15,9)
Gains (pertes) évalués à la valeur de marché au cours de l'exercice	(101,6)	8,5	-	(142,8)
Gains nets (pertes)	(101,6)	46,9	-	(107,8)

#### 4. Titres vendus à découvert et opérations sur dérivés

	31 décembre 2007			
	Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs
Titres vendus à découvert				
SPDR	819,7	-	-	975,4
Actions ordinaires	74,8	-	-	72,8
Swaps sur le rendement total d'indices boursiers	-	1 629,8	59,5	6,8
Swaps sur rendement total d'actions ordinaires	-	247,0	19,2	3,8
Positions à découvert causées par des contrats de capitaux propres				
Options d'achat sur indice S&P 500	3,6	2 480,0	0,3	-
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance	340,0	18 539,2	1 119,1	-
Bons de souscription	20,5	418,2	15,3	-
Autres	-	-	-	4,0
Total			1 213,4	1 062,8
	31 décembre 2006			
	Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs
Titres vendus à découvert				
SPDR	499,8	-	-	634,6
Actions ordinaires	140,3	-	-	144,5
Swaps sur le rendement total d'indices boursiers	-	681,4	-	4,2
Swaps sur rendement total d'actions ordinaires	-	-	-	-
Positions à découvert causées par des contrats de capitaux propres				
Options d'achat sur indice S&P 500	18,9	1 388,1	40,2	-
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance	275,6	13 175,4	71,2	-
Bons de souscription	20,3	418,2	22,5	-
Autres	-	-	1,0	-
Total			134,9	783,3

Au 31 décembre 2007, la société avait, comme protection contre un recul des marchés boursiers, des positions à découvert sur SPDR, des actions ordinaires américaines, des swaps sur le rendement total d'indices boursiers et des swaps sur indice de rendement total d'actions américaines dont le montant notionnel global ou le passif initial relatif aux titres vendus mais non encore achetés figurent dans le tableau ci-dessus. La société a acheté des options d'achat à court terme sur indice S&P 500 afin de limiter la perte potentielle sur les swaps sur indice de rendement total d'actions américaines et les positions à découvert de SPDR et afin de protéger, de façon générale, la position à découvert sur actions ordinaires. La juste valeur des dérivés ayant enregistré un gain est présentée dans les autres actifs investis au bilan. La juste valeur des dérivés en position de perte et les obligations d'achat de titres vendus à découvert sont présentées dans le bilan dans les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Au 31 décembre 2007, la juste valeur des actifs cédés en garantie des obligations d'achat des titres vendus à découvert, des swaps sur rendement total et des swaps sur indice boursier s'établissait à 1 798,7 \$ (1 018,1 \$ en 2006), dont un montant de 221,3 \$ (208,4 \$ en 2006) correspond à de la trésorerie affectée et le reste, bien que cédé en garantie, peut être remplacé par des actifs semblables.

La société a aussi acheté des swaps sur défaillance liés à différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires et des assurances de l'industrie des services financiers, qui servent de couverture économique contre la baisse de la juste valeur des actifs financiers de la société. Le montant notionnel et la juste valeur de ces swaps sur défaillance sont indiqués dans le tableau précédent. En 2007, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un montant notionnel de 965,5 \$ (néant en 2006 et en 2005), réalisant un produit de 199,3 \$ (néant en 2006 et en 2005) et des gains nets de 184,7 \$ (néant en 2006 et en 2005) et a comptabilisé des gains nets évalués à la valeur de marché de 960,3 \$ (pertes de 83,5 \$ en 2006 et de 101,6 \$ en 2005).

Les justes valeurs des swaps sur défaillance sont fondées principalement sur les prix de tiers courtiers reposant des données observables sur le marché. En outre, la société évalue le caractère raisonnable des justes valeurs obtenues de ces fournisseurs en comparant ces justes valeurs aux valeurs obtenues à l'aide de courbes de rendement des swaps sur défaillance de chaque émetteur, en établissant leur rapport aux variations des différentiels de taux et en les comparant aux prix des récentes opérations sur le marché pour des swaps sur défaillance similaires, le cas échéant. Les justes valeurs des swaps sur défaillance sont assujetties à une volatilité importante découlant des écarts éventuels dans le risque perçu de défaillance des émetteurs sous-jacents, des variations des différentiels de taux et de la durée des contrats jusqu'à l'échéance.

Une analyse des swaps sur défaillance au 31 décembre 2007 est présentée dans le tableau suivant :

	<b>Valeur notionnelle</b>	<b>Juste valeur</b>
Expirant dans un an ou moins	647,0	7,2
Expirant dans un an à cinq ans	12 152,1	741,7
Expirant dans cinq à dix ans	5 740,1	370,2
	18 539,2	1 119,1

Conformément aux contrats régissant les swaps sur défaillance négociés par la société avec les contreparties à ces opérations, ces dernières sont tenues par contrat de déposer des titres d'État dans des comptes de garantie en faveur de la société et dont les valeurs correspondent à la juste valeur alors courante des swaps sur défaillance. La juste valeur de cette sûreté au 31 décembre 2007 s'établissait à 886,0 \$ (néant en 2006). Fairfax n'a pas le droit de vendre ni d'affecter ces titres en garantie.

## 5. Provision pour sinistres non réglés

La provision pour sinistres non réglés, les frais de règlement de sinistres et la part des tiers réassureurs à l'égard de ceux-ci est une estimation susceptible de varier, et la variabilité pourrait être importante à court terme. La variabilité est attribuable au fait que les événements touchant le règlement ultime des sinistres n'ont pas eu lieu et peuvent ne pas se produire avant un certain temps. La variabilité peut être causée par la réception d'informations supplémentaires sur les sinistres, par des modifications dans l'interprétation judiciaire des contrats ou de la responsabilité, par des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques, par l'élargissement de la couverture d'assurance afin d'y inclure des risques imprévus ou par

diverses autres causes. Les estimations reposent 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.

Le tableau ci-dessous présente la variation de la provision pour sinistres non réglés inscrite aux bilans consolidés aux 31 décembre 2007, 2006 et 2005 ainsi que son incidence sur les sinistres non réglés et les frais de règlement de sinistres attribués pour les trois exercices terminés à ces dates :

	2007	2006	2005
Provision pour sinistres non réglés au début de l'exercice, montant net	10 633,8	9 332,8	7 794,2
Incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés	328,8	78,3	15,2
Augmentation des pertes et des charges estimatives relatives aux sinistres survenus dans les exercices antérieurs	22,8	288,1	550,9
Perte subie par suite de la commutation de Swiss Re	-	412,6	-
Dotations à la provision au titre des pertes et des charges relatives aux sinistres survenus dans l'exercice écoulé	3 122,5	3 126,9	3 784,5
Montants versés à l'égard de sinistres survenus dans : l'exercice écoulé	(786,3)	(748,4)	(854,4)
les exercices antérieurs	(2 696,8)	(2 443,9)	(1 995,8)
Produit tiré de la commutation de Swiss Re	-	587,4	-
Provision pour sinistres non réglés aux 31 décembre de sociétés acquises	-	-	38,2
Provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistre aux 31 décembre avant les éléments ci-dessous :	10 624,8	10 633,8	9 332,8
CTR Life	21,5	24,8	29,4
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant net	10 646,3	10 658,6	9 362,2
Majoration de réassurance	4 401,8	4 843,7	6 872,9
Provision pour sinistres non réglés à la fin de l'exercice, montant brut	15 048,1	15 502,3	16 235,1

L'incidence du change sur la variation de la provision pour sinistres non réglés provient principalement du fléchissement du dollar américain par rapport au dollar canadien et aux monnaies européennes. La commutation en 2006 de la couverture contre les faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re de 1 G\$ a donné lieu à une perte subie de 412,6 \$ et à un produit net de 587,4 \$.

Les hypothèses de base formulées dans l'établissement des provisions techniques sont les estimations les plus probables des résultats possibles. Pour les responsabilités liées à l'indemnisation des accidents du travail considérées comme fixes et déterminables, avec des hypothèses de mortalité types, la société a recours au provisionnement d'après les tables et elle actualise ces provisions en utilisant des taux d'intérêt de 3,5 % à 5,0 %.

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

	2007
Contrats d'assurance	17 041,6
Contrats de réassurance	4 360,6

La juste valeur des contrats d'assurance se compose de la juste valeur de la provision pour sinistres non réglés et de la juste valeur des primes non acquises. La juste valeur des contrats de réassurance cédés se compose de la juste valeur de la quote-part des réassureurs dans la provision pour sinistres non réglés et des primes non acquises. Toutes deux traduisent la valeur temps de l'argent tandis que les valeurs comptables (y compris la quote-part des réassureurs) ne tiennent pas compte de l'actualisation, sauf pour les branches liées à l'indemnisation des accidents du travail comme il est décrit ci-dessus. Le calcul de la juste valeur des primes non acquises comprend les charges d'acquisition pour refléter le report de ces charges au début du contrat d'assurance. La valeur estimative des contrats d'assurance et des contrats de réassurance cédés est déterminée par la projection des flux de trésorerie futurs prévus des contrats, la sélection des taux d'intérêt appropriés et l'application des facteurs d'actualisation résultant aux flux

de trésorerie futurs actualisés. L'écart entre la somme des flux de trésorerie futurs prévus non actualisés et des flux de trésorerie futurs actualisés représente la valeur temps de l'argent. Une marge établie en fonction des risques et des incertitudes est ajoutée aux flux de trésorerie actualisés pour traduire la volatilité des branches souscrites, la quantité de réassurance souscrite, la qualité du crédit des réassureurs et une marge de risque pour tenir compte des variations futures des taux d'intérêt.

Le tableau qui suit présente l'effet éventuel des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance :

	<b>Juste valeur des contrats d'assurance</b>	<b>Juste valeur des contrats de réassurance</b>
<b>Variation des taux d'intérêt</b>		
Augmentation de 100 points de base	16 628,6	4 242,2
Diminution de 100 points de base	17 562,8	4 504,1

## 6. Commutations importantes

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

En 2005, la commutation par TIG de la couverture Chubb Re avait donné lieu à une charge de 103,1 \$ avant impôts. La provision nette avait été augmentée d'un montant équivalent au montant de la provision faisant antérieurement l'objet de la réassurance.

## 7. Réassurance

La société suit une politique selon laquelle elle souscrit et réassure les contrats d'assurance et de réassurance, politique qui permet, selon le type de contrat, de limiter en général la responsabilité des filiales d'assurance et de réassurance individuelles à un montant maximal pour un sinistre donné de 15,0 \$ pour OdysseyRe, de 5,0 \$ (à l'exclusion de l'indemnisation des accidents de travail) pour Crum & Forster et de 3,8 \$ pour Northbridge. Les filiales prennent des décisions en réassurance de façon à réduire le risque de perte et à le répartir entre les contrats d'assurance et les contrats de réassurance souscrits, dans le but de limiter les sinistres multiples découlant d'un seul événement et de protéger les sources de financement. Le montant de réassurance souscrite peut varier entre les filiales selon les branches d'assurance souscrites, leurs sources de financement respectives et les conditions du marché prédominantes ou prévues. En général, la réassurance est conclue selon un excédent de perte et souscrite en diverses couches, afin de limiter le montant d'un seul risque à un montant maximal acceptable pour la filiale et de se protéger des pertes sur plusieurs risques découlant d'un seul événement. Ce type de réassurance comprend ce que l'on appelle une réassurance de catastrophe. Toutefois, la réassurance ne dégage pas la société de son obligation principale à l'égard des titulaires de polices.

La plupart des contrats de réassurance souscrits par la société procurent une couverture pour une seule année et sont négociés chaque année. La capacité de la société à obtenir de la réassurance à des conditions et à des prix conformes aux résultats historiques reflète, entre autres facteurs, les résultats techniques de la société et du secteur en général. La société ne prévoit pas de changements importants dans les prix ou les conditions dans un proche avenir. Si une perte importante devait se produire (par exemple, de l'ampleur de l'ouragan Katrina en 2005) ou si le rendement du secteur devait se détériorer, le coût de la réassurance pourrait changer sensiblement. Dans ce cas, chaque filiale évaluerait les coûts et les avantages que représenterait l'acceptation d'un plus grand nombre de risques sur une base nette, en réduisant l'exposition directe ou en payant des primes supplémentaires pour la réassurance.

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

L'incidence nette des opérations de réassurance cédées pour chaque exercice de 2007, de 2006 et de 2005 a été la suivante :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Primes acquises cédées aux réassureurs	(725,0)	(747,2)	(860,1)
Commissions gagnées sur les primes de réassurance cédées	147,3	143,7	145,2
Sinistres subis cédés aux réassureurs <sup>1)2)</sup>	235,9	(98,0)	1 522,9
Provision pour réassurance irrécouvrable	<u>(46,2)</u>	<u>(46,5)</u>	<u>(51,1)</u>
Incidence nette des opérations de réassurance cédées (avant impôts)	<u>(388,0)</u>	<u>(748,0)</u>	<u>756,9</u>

1) En 2006, comprenaient une perte de 412,6 \$ à la commutation de la couverture contre les faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re.

2) En 2005, comprenaient des sinistres importants liés aux ouragans dans le golfe américain et une perte de 103,1 \$ à la commutation de la couverture contre les faits nouveaux défavorables de Chubb Re par le groupe américain de liquidation de sinistres.

La société a mis en place des principes directeurs et un processus d'examen pour évaluer la solvabilité des réassureurs auquel elle cède. La note 18 analyse la gestion du risque de crédit de la société lié à la réassurance recouvrable.

La société constitue des provisions spécifiques à l'encontre de la réassurance recouvrable de réassureurs jugés en difficulté financière. De plus, la société inscrit une provision générale fondée sur l'analyse des recouvrements historiques, le niveau de provision déjà en place et le jugement de la direction quant à la recouvrabilité future. La provision pour pertes au 31 décembre 2007 s'est établie à 424,3 \$ (432,3 \$ en 2006).

**8. Dette à long terme**

Aux 31 décembre, la dette à long terme se composait des soldes suivants :

	<b>2007</b>		<b>2006</b>
	<b>Frais d'émission et escomptes non amortis*</b>	<b>Valeur comptable totale</b>	<b>Valeur comptable totale</b>
<b>Capital</b>			
Fairfax, titres de créance garantis de 45,7 €, à 2,5 %, échéant le 27 février 2007 (dans les faits, titres de créance de 33,6 €, à 8 %) <sup>1)</sup>	-	-	60,4
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, échéant le 15 avril 2008 <sup>3)</sup>	62,1	-	62,1
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,75 %, échéant le 15 avril 2012 <sup>1) 2)</sup>	181,6	(4,9)	464,2
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 8,25 %, échéant le 1 <sup>er</sup> octobre 2015 <sup>1) 3)</sup>	90,9	(0,4)	100,0
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,75 %, échéant le 15 juin 2017 <sup>1) 4)</sup>	282,6	(20,9)	-
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,375 %, échéant le 15 avril 2018 <sup>1) 3)</sup>	144,2	(0,6)	184,2
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 8,30 %, échéant le 15 avril 2026 <sup>2) 3)</sup>	91,8	(0,5)	91,8
Fairfax, billets de premier rang non garantis, à 7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 <sup>3)</sup>	91,3	(1,4)	91,3
Fairfax, débentures convertibles de premier rang, à 5 %, échéant le 15 juillet 2023 <sup>2) 5)</sup>	137,0	(2,7)	135,4
Autres titres de créance – emprunt garanti, à 6,15 %, échéant le 28 janvier 2009	13,1	-	13,2
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille	<u>1 094,6</u>	<u>(31,4)</u>	<u>1 063,2</u>
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis, à 6,875 %, échéant le 1 <sup>er</sup> mai 2015 <sup>6)</sup>	125,0	(0,6)	125,0
OdysseyRe, débentures convertibles de premier rang, à 4,375 %, échéant le 22 juin 2022 <sup>1) 2)</sup>	-	-	23,5
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis, à 7,65 %, échéant le 1 <sup>er</sup> novembre 2013 <sup>6)</sup>	225,0	(0,3)	225,0
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis de série A, à taux variable, échéant le 15 mars 2021 <sup>2)</sup>	50,0	-	50,0
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis de série B, à taux variable, échéant le 15 mars 2016 <sup>2)</sup>	50,0	-	50,0
OdysseyRe, billets de premier rang non garantis de série C, à taux variable, échéant le 15 décembre 2021 <sup>2)</sup>	40,0	-	40,0
Crum & Forster, billets de premier rang non garantis, à 10,375 %, échéant le 15 juin 2013 <sup>1) 7)</sup>	4,3	(0,1)	300,0
Crum & Forster, billets de premier rang non garantis, à 7,75 %, échéant le 1 <sup>er</sup> mai 2017 <sup>1) 8)</sup>	330,0	(26,9)	-
Cunningham Lindsey, débentures non garanties de série B de 125 \$ CA, à 7,0 %, échéant le 16 juin 2008	126,7	-	107,4
Autres titres de créance à long terme de Cunningham Lindsey	-	-	0,3
	<u>951,0</u>	<u>(27,9)</u>	<u>923,1</u>
Moins les débentures de Cunningham Lindsey détenues par Fairfax	(8,1)	-	(8,1)
Dette à long terme, emprunts de filiales	<u>942,9</u>	<u>(27,9)</u>	<u>913,1</u>
	<u>2 037,5</u>	<u>(59,3)</u>	<u>1 978,2</u>
		<u>1 978,2</u>	<u>2 115,7</u>

\* Les frais d'émission et les escomptes non amortis sont reclassés des autres actifs à la dette à long terme à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007. Les soldes au 31 décembre 2006 n'ont pas été retraités pour inclure les frais d'émission et les escomptes non amortis.



- 1) En 2007, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :
  - a) La société a acheté 9,1 \$ de ses billets échéant en 2015 et 40,0 \$ de ses billets échéant en 2018, pour des contreparties en trésorerie de 9,3 \$ et de 38,1 \$, respectivement. La société a remboursé 60,4 \$ de ses billets échéant le 27 février 2007.
  - b) La société a clos son offre publique d'échange de billets (comptabilisée comme une modification de la dette), selon laquelle des billets en circulation totalisant 282,6 \$ et échéant en 2012 ont été échangés contre un paiement anticipé de participation en trésorerie de 11,2 \$ et l'émission de 282,6 \$ de nouveaux billets de premier rang à 7 ¾ % échéant en 2017, auxquels s'ajoute les intérêts courus jusqu'à la date de règlement. Sur les coûts de transaction supplémentaires de 3,8 \$, une tranche de 2,9 \$ était admissible au report et à l'amortissement en vertu du traitement comptable de la modification de la dette et elle a été classée comme une réduction de la valeur comptable de la dette.
  - c) Crum & Forster a procédé à un placement privé de titres d'emprunt pour un capital de 330,0 \$ de billets de premier rang à 7 ¾ % et échéant le 1<sup>er</sup> mai 2017, à un prix d'émission de 100 %. En vertu de l'offre publique de Crum & Forster visant l'achat, pour une contrepartie en trésorerie, de la totalité de ses billets de premier rang à 10 3/8 % échéant en 2013 en circulation, le produit net de 325,2 \$ tiré du placement précité (après commissions et frais), ainsi que l'encaisse disponible, ont été affectés à l'achat d'un capital de 295,7 \$ en billets de premier rang échéant en 2013 pour une contrepartie totale de 325,7 \$, majorée des intérêts courus et non versés de 12,1 \$. En 2007, les intérêts débiteurs comprennent un montant non récurrent de 21,2 \$ au titre de l'extinction de la dette et des coûts de transaction liés à l'offre publique et au placement de titres d'emprunts de Crum & Forster qui n'était pas admissible au report et à l'amortissement selon le traitement comptable de la modification de la dette.
  - d) À la suite du rappel par OdysseyRe de l'encours du montant de capital de 23,5 \$ de ses débetures de premier rang convertibles à 4,375 % échéant en 2022 aux fins de rachat, la totalité des porteurs de ces débetures ont converti leurs débetures en actions ordinaires d'OdysseyRe, et il ne reste donc plus aucune de ces débetures en cours. Ces opérations ont ramené la participation de la société dans OdysseyRe de 59,6 % au 31 décembre 2006 à 58,7 % au 30 juin 2007, ont accru de 29,0 \$ la part des actionnaires sans contrôle présentée au bilan et ont donné lieu à une perte de dilution de 3,3 \$.
- 2) En 2006, la société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes relatives à sa dette :
  - a) La société a racheté 2,2 \$ de ses billets échéant en 2012 et 5,8 \$ de ses billets échéant en 2026 pour une contrepartie en trésorerie de 7,4 \$, et elle a remboursé l'encours de 60,6 \$ de ses billets à 7,375 % qui sont arrivés à échéance le 15 mars 2006.
  - b) La société a racheté, aux fins d'annulation, des débetures de premier rang convertibles échéant en 2023, d'un capital de 5,0 \$, pour un paiement en trésorerie de 4,3 \$. Ce rachat a été réparti de la façon suivante : 3,6 \$ en diminution de la dette à long terme et 1,5 \$ en réduction des autres éléments du capital d'apport.
  - c) Les porteurs des débetures de premier rang convertibles à 4,375 % échéant en 2022 d'OdysseyRe d'un capital de 39,1 \$ ont converti ces débetures en actions ordinaires d'OdysseyRe. OdysseyRe a également racheté de ses débetures précitées d'un capital de 16,9 \$, pour des paiements en trésorerie totalisant 19,3 \$. Chaque porteur pouvait, à son gré, exiger d'OdysseyRe qu'elle rachète la totalité ou une partie de cette dette (en trésorerie ou en actions d'OdysseyRe, au choix d'OdysseyRe) les 22 juin 2007, 2009, 2012 et 2017. Les débetures étaient convertibles au gré du porteur, dans certaines circonstances, en actions ordinaires d'OdysseyRe, selon un rapport de 46,9925 actions d'OdysseyRe par tranche de 1 000 \$ du capital de cette dette (21,28 \$ par action). OdysseyRe peut régler cette obligation en actions ou en trésorerie ou selon une combinaison de ces deux modes.
  - d) Le 22 février 2006, OdysseyRe a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 100,0 \$. Ces billets ont été vendus en deux tranches : une tranche de billets de série A d'un montant de 50,0 \$ venant à échéance en 2021 et une tranche de billets de série B d'un montant de 50,0 \$ venant à échéance en 2016. Les billets de série A et de série B sont rachetables par OdysseyRe en 2011 et en 2009, respectivement, à leur valeur nominale, plus les intérêts courus et non versés. Les débetures de chaque série sont assorties d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à trois mois, calculé trimestriellement, majoré de 2,20 %. Le 28 novembre 2006, OdysseyRe a émis des billets de premier rang non garantis supplémentaires d'un capital de 40,0 \$. Les billets de série C arrivent à échéance en 2021 et sont rachetables par OdysseyRe en 2011 à leur valeur nominale plus les intérêts courus et non versés. Ils sont assortis d'un taux d'intérêt équivalant au TIOL à trois mois majoré de 2,5 %, qui est fixé après chaque date de paiement.
  - e) OdysseyRe a remboursé l'encours de 40,0 \$ de ses billets à 7,49 % qui sont arrivés à échéance le 30 novembre 2006.
- 3) En 2002, la société a liquidé les swaps afférents à cette dette et reporté le gain qui en a résulté, lequel sera comptabilisé en résultat par amortissement sur la durée restante jusqu'à l'échéance. Le solde non amorti s'élevait à 36,1 \$ au 31 décembre 2007 (39,3 \$ en 2006).
- 4) Rachetables au gré de Fairfax à tout moment à compter du 15 juin 2012, du 15 juin 2013, du 15 juin 2014 et du 15 juin 2015 à 103,9 \$, à 102,6 \$, à 101,3 \$ et à 100,0 \$ par obligation, respectivement.
- 5) Chaque tranche de 1 000 \$ de débetures est convertible dans certaines circonstances en 4,7057 actions à droit de vote subalterne (212,51 \$ l'action). La société peut racheter les débetures à son gré avant le 15 juillet 2008, et provoquer ainsi la conversion, si le cours de l'action est supérieur à 293,12 \$ pendant 20 jours de bourse au cours de toute période de 30 jours de bourse. La société peut racheter les débetures à son gré en tout temps à compter du 15 juillet 2008 et les porteurs de débetures peuvent en exiger le remboursement par la société les 15 juillet 2008, 2013 et 2018. La société peut rembourser les débetures en trésorerie, en actions à droit de vote subalterne ou selon une combinaison de ces deux modes de remboursement. Ces débetures convertibles sont comptabilisées selon leurs composantes passif et capitaux propres. Le montant inscrit au titre de la dette à long terme augmentera sur la durée résiduelle des débetures et atteindra la valeur nominale de celle-ci, soit 188,5 \$, en 2023. Le 9 janvier 2008, la société a rappelé aux fins de rachat la totalité de ces débetures. À la date du rachat, soit le 13 février 2008, ces débetures d'un montant de capital de 188,5 \$ ont été converties par leurs

porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société et la société a versé un montant nominal de trésorerie afin de racheter les débetures non converties et tenant lieu de fractions d'actions.

- 6) Les billets sont rachetables au gré d'OdysseyRe à tout moment à un prix correspondant au plus élevé des deux montants : a) 100 % du capital à racheter ou b) la somme des valeurs actualisées des paiements prévus restants du capital et des intérêts qui s'y rattachent (à l'exclusion des intérêts courus à la date du rachat) actualisés à la date du rachat semestriellement au taux du Trésor majoré de 40 points de base, majoré, dans chaque cas, des intérêts courus s'y rattachant à la date du rachat.
- 7) Les billets sont rachetables par Crum & Forster en tout temps à compter du 15 juin 2008, du 15 juin 2009, du 15 juin 2010 et du 15 juin 2011 à 105,2 \$, à 103,5 \$, à 101,7 \$ et à 100,0 \$ par obligation, respectivement.
- 8) Les billets sont rachetables par Crum & Forster en tout temps à compter du 1<sup>er</sup> mai 2012, à des prix de rachat déterminés.
- 9) En 2004, la société, par l'entremise d'une de ses filiales, a racheté une tranche de 78,0 \$ du capital des débetures échangeables à 3,15 % échéant en 2010 dans le cadre d'une opération privée. En contrepartie, la filiale a émis 101,0 \$ de nouvelles débetures échangeables à 3,15 % échéant en 2009, qui étaient collectivement échangeables au gré des porteurs contre un nombre global de 4 300 000 actions ordinaires d'OdysseyRe en août 2006 (pour une tranche de 32,9 \$ du capital des nouvelles débetures) et en novembre 2006 (pour une tranche de 68,1 \$ du capital des nouvelles débetures). En juin et en août 2006, la société a racheté des débetures échangeables d'un capital de 32,9 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 43,4 \$ et, en novembre 2006, le porteur de ces débetures d'un capital de 68,1 \$ a exercé son droit de recevoir 2,9 millions d'actions ordinaires d'OdysseyRe à l'extinction du solde de l'encours de ces débetures.

En 2007, Northbridge a établi une facilité de crédit renouvelable non garanti d'un terme de cinq ans auprès d'une banque à charte canadienne d'un montant maximal de 50,0 \$ CA, qui remplace la facilité de crédit à vue antérieure de 40,0 \$ CA. Northbridge peut prélever des montants sur cette facilité de crédit sous forme d'emprunts directs portant intérêt au taux préférentiel de la banque, d'acceptations bancaires pouvant être émises au taux des acceptations bancaires applicables majoré de frais de retrait précisés, ou bien utiliser des lettres de crédit pour lesquelles Northbridge paie des frais annuels correspondant à un pourcentage précis du montant nominal visé par les lettres. Aux termes de cette facilité de crédit, les filiales de Northbridge peuvent aussi utiliser des lettres de crédit garanties par celle-ci. Au 31 décembre 2007, l'encours total des lettres de crédit aux termes de la facilité de crédit se chiffrait à 21,3 \$ CA, dont un encours de 20,0 \$ CA était en faveur du Commonwealth relativement à certains montants à recouvrer en matière de réassurance.

OdysseyRe avait une facilité de crédit renouvelable d'un terme de trois ans de 150,0 \$, disponible pour les emprunts directs non garantis. Le 13 juillet 2007, OdysseyRe a contracté une nouvelle facilité de crédit de 200,0 \$ d'un terme de cinq ans, auprès d'un syndicat financier de prêteurs. De cette facilité de crédit, un montant de 100,0 \$ est disponible pour des emprunts non garantis directs et la totalité de la facilité peut être utilisée pour l'émission de lettres de crédit garanties. OdysseyRe peut également augmenter le montant global de la facilité de 100,0 \$ jusqu'à une facilité maximale de 300,0 \$. Au 31 décembre 2007, l'encours de la facilité de crédit s'élevait à 56,5 \$ et appuyait en totalité les lettres de crédit.

Les intérêts débiteurs consolidés sur la dette à long terme se sont élevés à 202,1 \$ (203,4 \$ en 2006; 191,8 \$ en 2005). Les intérêts débiteurs sur la dette totale de Cunningham Lindsey se sont établis à 7,4 \$ (7,0 \$ en 2006; 8,6 \$ en 2005). Le montant global des intérêts en trésorerie versé pour les exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005 se chiffrait à 184,3 \$, 214,6 \$ et 198,4 \$, respectivement. Au 31 décembre 2007, la juste valeur estimative de la dette à long terme de la société était de 2 033,7 \$ (2 146,3 \$ en 2006).

Les remboursements de capital, à l'exclusion de ceux présentés au point 5) ci-dessus sont exigibles comme suit :

2008	181,0
2009	12,8
2010	-
2011	-
2012	181,6
Par la suite	1 525,1

## 9. Autres obligations à long terme – société de portefeuille

Les autres obligations à long terme de la société de portefeuille sont composées de ce qui suit :

	2007		2006	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Contrepartie d'acquisition à payer	174,7	174,7	179,2	179,2
Titres privilégiés de fiducie des filiales	17,9	17,0	17,9	15,8
	<u>192,6</u>	<u>191,7</u>	<u>197,1</u>	<u>195,0</u>

Le 16 décembre 2002, la société a acquis la participation financière de 72,5 % de Xerox dans TRG, société de portefeuille d'International Insurance Company (« IIC »), en échange de paiements sur les 15 prochaines années de 424,4 \$ (203,9 \$ au 16 décembre 2002 selon un taux d'actualisation annuel de 9,0 %), soit quelque 5,0 \$ à verser par trimestre de 2003 à 2017 et quelque 128,2 \$ à verser le 16 décembre 2017. Au moment de cette acquisition, les actions sans droit de vote de Xerox dans TRG ont été modifiées pour les rendre obligatoirement rachetables aux prix mentionnés ci-dessus et pour éliminer la participation de Xerox des activités d'IIC. De plus, une obligation contractuelle directe de la société a été effectivement créée en faveur de Xerox. Le 16 décembre 2002, TIG a fusionné avec IIC. Outre les versements effectués dans le cours normal des activités en 2006, la société a remboursé un montant supplémentaire de 9,1 \$ de sa contrepartie d'acquisition à payer pour des paiements en trésorerie de 10,7 \$.

TIG Holdings a émis des débentures subordonnées de second rang, à 8,597 %, en faveur de TIG Capital Trust (fiducie commerciale d'origine législative, filiale de TIG Holdings) qui, à son tour, a émis des titres de capital obligatoirement rachetables, à 8,597 %, échéant en 2027. En 2006, la société a acquis 34,5 \$ de ces titres privilégiés de fiducie pour des paiements en trésorerie de 29,2 \$.

## 10. Capitaux propres

### Capital-actions

#### *Capital autorisé*

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

#### *Capital émis*

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

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

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

#### *Actions rachetées*

La société acquiert ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses divers régimes d'achat d'actions à l'intention de la haute direction, qui sont décrits de façon détaillée à la note 13.

Opérations sur capitaux propres

- a) Aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités approuvées par la Bourse de Toronto, la société a racheté aux fins d'annulation 38 600 actions à droit de vote subalterne en 2007 (67 800 en 2006; 49 800 en 2005) à un coût net de 7,0 \$ (7,7 \$ en 2006; 7,4 \$ en 2005), dont une tranche de 2,5 \$ (néant en 2006; 0,3 \$ en 2005) a été portée au débit des bénéfices non répartis.
- b) Le 5 octobre 2005, la société a émis 1 843 318 actions à droit de vote subalterne à 162,75 \$ l'action, pour un produit net, après frais d'émission (déduction faite des impôts), de 299,8 \$.

Cumul des autres éléments du résultat étendu

Les soldes liés à chaque élément du cumul des autres éléments du résultat étendu au 31 décembre 2007 s'établissent comme suit :

	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts sur les bénéfices	Montant après impôts
Gains non réalisés nets sur les titres disponibles à la vente			
Obligations	74,8	(19,9)	54,9
Actions ordinaires	285,6	(93,4)	192,2
	<u>360,4</u>	<u>(113,3)</u>	<u>247,1</u>
Écart de conversion	94,1	19,3	113,4
	<u>454,5</u>	<u>(94,0)</u>	<u>360,5</u>

11. Impôts sur les bénéfices

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

	2007	2006	2005
Impôts exigibles	387,6	110,4	85,5
Impôts futurs	323,5	375,2	(151,8)
	<u>711,1</u>	<u>485,6</u>	<u>(66,3)</u>

La charge d'impôts sur les bénéfices diffère de celle qui serait établie au taux d'imposition prévu par la loi, car certaines sources de bénéfice sont exemptes d'impôts ou sont imposées à un autre taux que celui prévu par la loi. Le rapprochement des impôts sur les bénéfices au taux d'imposition prévu par la loi et de la charge d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition effectif dans les états financiers est récapitulé dans le tableau suivant :

	2007	2006	2005
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices au taux d'imposition prévu par la loi	780,3	317,3	(168,5)
Revenu de placement non imposable	(6,9)	(8,0)	(20,2)
Partie non imposable de la cession de Hub (cession d'OdysseyRe en 2006)	(11,9)	(22,7)	-
Écart de taux d'imposition sur les pertes subies (les bénéfices gagnés) à l'extérieur du Canada	(50,8)	98,3	74,9
Fluctuations du taux de change	8,8	(0,9)	0,6
Modification du taux d'imposition à l'égard d'impôts sur les bénéfices futurs	(2,9)	13,4	-
Économie liée à des avis de redressement relatifs à des exercices antérieurs	(8,9)	(42,2)	-
Avantage fiscal non comptabilisé découlant des pertes et fluctuation de la provision pour moins-value	10,9	91,2	47,6
Autres, y compris les écarts permanents	(7,5)	39,2	(0,7)
Charge (économie) d'impôts sur les bénéfices	<u>711,1</u>	<u>485,6</u>	<u>(66,3)</u>

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

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Pertes d'exploitation et pertes en capital	373,2	338,9
Actualisation des sinistres	280,4	292,3
Provision pour primes non acquises	78,1	85,4
Frais d'acquisition de primes reportés	(73,6)	(76,6)
Provision pour créances douteuses	20,5	21,5
Placements et autres	(334,3)	109,8
Impôts sur les bénéfices futurs	<u>344,3</u>	<u>771,3</u>

La société dispose de reports prospectifs de pertes d'exploitation nettes d'environ 274,5 \$ aux États-Unis qui expirent tous après 2018, de reports prospectifs de pertes d'exploitation nettes d'environ 365,3 \$ au Canada qui expirent de 2008 à 2027, de reports prospectifs de pertes d'exploitation nettes de 604,6 \$ en Irlande qui n'ont aucune date d'expiration et de reports prospectifs de pertes d'exploitation nettes de 313,5 \$ au Royaume-Uni qui n'ont aucune date d'expiration. La société dispose également de reports prospectifs de pertes nettes en capital d'environ 42,5 \$ qui n'ont aucune date d'expiration.

Le montant global des impôts sur les bénéfices payé pour les exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005 s'élevait à 266,2 \$, à 117,6 \$ et à 102,4 \$, respectivement.

La direction passe continuellement en revue l'évaluation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs et ajuste la provision pour moins-value, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2007, elle avait comptabilisé une provision pour moins-value à l'égard de pertes d'exploitation et de pertes en capital et des écarts temporaires de 271,1 \$ (231,9 \$ en 2006), dont une tranche de 36,2 \$ est liée aux pertes accumulées tirées de biens étrangers au Canada, une tranche de 180,9 \$ est liée à la totalité des pertes prospectives et des écarts temporaires au Royaume-Uni et en Irlande, et des tranches de 32,5 \$ et de 15,9 \$ sont liées aux pertes de Cunningham Lindsey au Canada et aux É.-U., respectivement. La direction s'attend à ce que ces actifs d'impôts sur les bénéfices futurs se réalisent dans le cours normal des activités. Aucune provision pour moins-value n'a été constituée à l'égard des sociétés d'exploitation d'assurance et de réassurance au Canada et aux États-Unis.

## 12. Obligations légales

Les bénéfices non répartis de la société consistent en grande partie en bénéfices non répartis des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital minimal et des restrictions en matière de dividendes. La part de la société des dividendes versés en 2007 par les filiales, qui sont éliminés en consolidation, s'est chiffrée à 112,6 \$ (142,8 \$ en 2006). La capacité de la société à recevoir des fonds d'OdysseyRe et de Northbridge est limitée, car ce sont des sociétés ouvertes dont le conseil d'administration indépendant contrôle les politiques en matière de dividendes. Au 31 décembre 2007, la société avait accès à la capacité de Crum & Forster de verser des dividendes de 163,3 \$. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont analysés à la note 18.

## 13. Éventualités et engagements

### *Citations à comparaître de la SEC*

Le 7 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une citation à comparaître provenant de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard de produits d'assurance ou de réassurance non traditionnels conclue par les entités faisant partie du groupe consolidé et tout produit d'assurance et de réassurance non traditionnel offert par les entités faisant partie de ce groupe. Le 26 septembre 2005, la société a annoncé la réception d'une autre citation à comparaître provenant de la SEC dans le cadre de son enquête à l'égard de ces produits d'atténuation des pertes, dans laquelle cette dernière demande que soient produits des documents concernant toute opération à l'égard des titres de la société, la rémunération versée pour ces opérations et le volume des opérations ou le cours de ces titres. La société avait annoncé, le 24 juin 2005, que sa filiale Fairmont avait reçu une citation à comparaître de la SEC, dans laquelle cette dernière demandait que soient produits des documents concernant toute opération sur des produits d'assurance non traditionnels conclue avec General Re Corporation ou des sociétés affiliées de celle-ci. Le

bureau du procureur des États-Unis pour le Southern District de New York examine les documents transmis à la SEC et participe à l'enquête à ce sujet. La société fait preuve de collaboration dans le cadre de ces demandes. Elle a préparé des présentations et fourni des documents à l'intention de la SEC et du bureau du procureur des États-Unis, et ses employés, y compris les hauts dirigeants, se sont présentés à des entretiens menés par ces instances.

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

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

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

#### *Poursuites*

- a) En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et de ses administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur

les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocats raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade préliminaire. En vertu de la stipulation pour l'échéancier, les divers défendeurs ont déposé leurs requêtes respectives en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée, les principaux demandeurs ont déposé leurs oppositions à ces dernières, et les requêtes en vue du rejet ont été défendues devant le tribunal en décembre 2007. Le tribunal n'a pas encore prononcé de jugement à l'égard de ces requêtes. L'issue finale des litiges est incertaine et, si les demandeurs dans cette action consolidée obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants, pouvant à leur tour avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Fairfax. Cette action consolidée pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant ce dossier risque d'avoir une incidence défavorable importante sur la société. Les conséquences éventuelles mentionnées ci-dessus, ou la crainte que l'une d'elles se produise, pourraient avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs nommés ont l'intention de contester vigoureusement cette action consolidée, et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

- b) Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de six milliards de dollars contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal du district du New Jersey, mais à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. Les parties défenderesses ont déposé des requêtes en vue du rejet de la plainte, qui ont toutes été rejetées au cours d'audiences tenues en septembre 2007. En octobre 2007, les défendeurs ont déposé une requête d'autorisation de porter en appel cette décision auprès de la chambre d'appel concernant le rejet de leurs requêtes. En décembre 2007, cette requête d'autorisation de porter en appel cette décision a été rejetée. Par la suite, deux des défendeurs ont déposé une requête demandant de porter en appel certaines questions auprès de la Cour suprême du New Jersey. Cette requête a été rejetée dernièrement. En décembre 2007, deux défendeurs, qui se sont ajoutés à l'action après son dépôt initial, ont déposé des requêtes en vue du rejet des plaintes contre eux. En février 2008, ces requêtes de rejet ont été accordées. La Cour suprême a accordé à Fairfax un délai de 30 jours pour déposer une plainte modifiée, et Fairfax a actuellement l'intention de représenter une requête dans ce délai. En décembre 2007 et en janvier 2008, trois défendeurs, dont deux sont des particuliers, ont déposé des demandes reconventionnelles contre Fairfax. Plusieurs affiliés, administrateurs et dirigeants de Fairfax, vérificateurs de Fairfax et avocat externe dans cette action ont été désignés à titre de défendeurs de mise en cause pour certaines de ces demandes reconventionnelles. En mars 2008, deux des demandes reconventionnelles et la totalité des poursuites de tierces parties ont été retirées volontairement. Pour le moment, il ne reste qu'une seule demande reconventionnelle contre Fairfax alléguant la diffamation de la part d'un défendeur particulier. Fairfax et ses affiliés et dirigeants désignés ont l'intention de se défendre vigoureusement contre ces demandes reconventionnelles, et Fairfax a déposé une requête afin de les rejeter. L'enquête préalable se poursuit. L'issue des litiges est incertaine et les états financiers consolidés de la société ne comprennent aucune provision pour tenir compte des pertes découlant de ces demandes reconventionnelles.

#### *Autres*

Des filiales de la société sont défendeurs dans diverses poursuites en dommages-intérêts et ont été désignées comme tiers dans d'autres poursuites. Le risque non assuré n'est pas jugé important eu égard à la situation financière de la société.

En janvier 2006, en septembre 2006 et en juin 2007, Odyssey America a reçu des actifs ayant des valeurs de 48,6 \$ (38,0 £), de 10,7 \$ (7,5 £) et de 14,6 \$ (7,3 £), respectivement, qui représentent, dans chaque cas, une réduction permanente et une libération inconditionnelle de ce montant, avant la date de résiliation fixée, par suite du dépôt par Advent de nouveaux fonds d'un montant identique auprès de Lloyd's. Par suite de ces remboursements d'actifs, au 31 décembre 2007, Odyssey America continuait d'avoir des actifs ayant une valeur nominale de 88,0 \$ (44,2 £) donnés en gage à Lloyd's afin de soutenir Advent. Elle continuera de toucher des honoraires relativement à la mise en gage de ces actifs. Au 31 décembre 2007, la juste valeur des actifs donnés en gage s'élevait à 112,6 \$ (56,6 £). La société estime qu'Advent dispose des ressources financières nécessaires pour offrir une protection adéquate à l'égard de ses passifs dans le cours normal des activités. Si Advent n'a pas les ressources financières nécessaires pour appuyer les souscriptions auprès de Lloyd's, cette situation pourrait donner lieu à l'abandon d'une partie ou de la totalité des actifs mis en gage d'Odyssey America, et dans ce cas, Odyssey America sera indemnisée par nSpire Re.

Odyssey America détient une participation dans Lloyd's de par sa propriété exclusive de Newline, par l'intermédiaire de laquelle Odyssey America fournit 100 % de la capacité pour Newline Syndicate 1218 (« Syndicate 1218 »). Pour appuyer la capacité de Syndicate 1218 auprès de Lloyd's, Odyssey America a mis en gage des billets du Trésor américain et de la trésorerie, dont la juste valeur s'élevait à 204,1 \$ au 31 décembre 2007, dans un compte de dépôt et de fiducie en faveur de Lloyd's. Ces titres peuvent être remplacés par d'autres titres au gré d'Odyssey America, sous réserve de l'approbation de Lloyd's. La mise en gage des actifs à l'appui de Syndicate 1218 donne à Odyssey America la possibilité de participer à la souscription d'affaires par l'entremise de Lloyd's, qui demeure une partie importante des affaires d'Odyssey America. La mise en gage des actifs permet de garantir effectivement les obligations conditionnelles de Syndicate 1218 si cette dernière n'est pas en mesure de les honorer. La responsabilité éventuelle d'Odyssey America à l'égard de Lloyd's se limite au montant total des actifs mis en gage. Odyssey America peut retirer les fonds à Lloyd's chaque année, sous réserve de certains montants minimaux requis pour soutenir ses responsabilités résiduelles, selon ce qui est déterminé par les modèles basés sur les facteurs de risque et approuvé par Lloyd's. Les fonds utilisés pour soutenir les responsabilités résiduelles sont ajustées chaque année, et les obligations d'Odyssey America à l'égard de ces responsabilités continuent jusqu'à ce qu'elles soient réglées ou que les responsabilités soient réassurées par un tiers approuvé par Lloyd's. Odyssey America est d'avis que Syndicate 1218 détient suffisamment de liquidités et de ressources financières pour financer ses responsabilités ultérieures et ne prévoit pas que les actifs mis en gage seront utilisés.

La société peut, dans certaines circonstances, être forcée de prendre en charge des prêts consentis à des dirigeants et à des administrateurs de la société et de ses filiales par des banques à charte canadiennes et totalisant 9,7 \$ (8,5 \$ en 2006; 9,5 \$ en 2005), à l'égard desquels 195 676 (196 586 en 2006; 214 186 en 2005) actions à droit de vote subalterne de la société d'une valeur de marché à la fin de l'exercice de 56,9 \$ (39,1 \$ en 2006; 30,8 \$ en 2005) ont été données en gage par les emprunteurs à titre de sûreté.

La société a aussi des régimes d'achat d'actions subalternes ou l'équivalent destinés aux dirigeants de la société de portefeuille et de ses filiales, assortis de délais d'acquisition des droits pouvant atteindre dix ans depuis la date d'attribution. Au 31 décembre 2007, 280 425 (257 942 en 2006; 245 858 en 2005) actions à droit de vote subalterne avaient été achetées aux termes des régimes à un coût de 60,8 \$ (56,4 \$ en 2006; 54,1 \$ en 2005). 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 le délai d'acquisition des droits. L'amortissement de l'exercice à l'égard de ces régimes s'est élevé à 6,6 \$ (5,9 \$ en 2006; 6,7 \$ en 2005).

#### **14. Régimes de retraite**

Les filiales de la société offrent à leurs salariés divers régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite. Ces régimes comprennent des régimes à prestations déterminées, qui s'appuient sur différentes dates d'évaluation entre le 30 septembre 2007 et le 31 décembre 2007, et des régimes à cotisations déterminées. La politique de placement pour les régimes de retraite à prestations déterminées consiste à investir dans des titres bien cotés et peu risqués qui préservent la valeur des actifs de placement des régimes tout en cherchant à optimiser le rendement de ces actifs investis. Aux 31 décembre 2007 et 2006, les actifs des régimes étaient investis principalement dans des titres à revenu fixe bien cotés. L'hypothèse quant au taux de rendement à long terme repose sur le portefeuille de titres à revenu fixe. Par le passé, le rendement réel des actifs a été conforme aux rendements prévus par la société. Les tableaux ci-dessous illustrent la situation de capitalisation des régimes de retraite de la société et les montants



comptabilisés dans ses états financiers consolidés pour les régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite aux 31 décembre 2007 et 2006.

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2007	2006	2007	2006
<b>Obligation au titre des prestations constituées</b>				
Solde au début de l'exercice	582,7	529,1	68,9	67,1
Coût des services rendus au cours de l'exercice	19,7	19,0	4,4	4,1
Coût financier	30,9	27,1	3,8	3,5
(Gains actuariels) pertes actuarielles	(38,7)	(12,3)	(9,5)	0,9
Prestations versées	(18,1)	(20,6)	(4,3)	(4,7)
Modifications des régimes	-	1,3	-	0,1
Compressions	-	(1,4)	-	(2,1)
Perte de change	36,7	40,5	-	-
Moins : obligation au titre des prestations constituées de Cunningham Lindsey au 31 décembre 2007 <sup>1)</sup>	(243,7)	-	4,2	-
Solde à la fin de l'exercice	369,5	582,7	67,5	68,9
<b>Juste valeur des actifs des régimes</b>				
Solde au début de l'exercice	475,1	410,6	-	-
Rendement des actifs des régimes	15,6	30,6	-	-
Cotisations patronales	19,6	17,7	3,2	3,4
Cotisations salariales	2,2	1,8	1,1	1,3
Prestations versées	(18,1)	(20,6)	(4,3)	(4,7)
Gain de change	28,5	35,0	-	-
Moins : actifs des régimes de Cunningham Lindsey au 31 décembre 2007 <sup>1)</sup>	(253,5)	-	-	-
Solde à la fin de l'exercice	269,4	475,1	-	-
<b>Situation de capitalisation des régimes, excédent (déficit)</b>				
Perte actuarielle nette non amortie	(100,1)	(107,6)	(67,5)	(68,9)
Coût des services passés non amorti	58,2	79,9	2,3	11,1
Coût des services passés non amorti	1,7	1,6	(1,6)	(1,9)
Obligation transitoire non amortie	(5,9)	(8,5)	7,8	8,2
Actif (passif) au titre des prestations constituées	(46,1)	(34,6)	(59,0)	(51,5)
<b>Composition des actifs du régime</b>				
Titres à revenu fixe	200,7	299,6	-	-
Titres de capitaux propres	61,6	142,9	-	-
Placements immobiliers	-	27,6	-	-
Autres	7,1	5,0	-	-
	269,4	475,1	-	-

<sup>1)</sup> L'obligation au titre des prestations constituées et les actifs des régimes de Cunningham Lindsey ont été dégroupés des soldes des prestations consolidées de la société, car la société a commencé à comptabiliser la participation à la valeur de consolidation pour Cunningham Lindsey conformément à l'opération décrite à la note 17.

Au 31 décembre 2007, l'obligation au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations déterminées s'élève à 303,1 \$ (516,3 \$ en 2006). Au 31 décembre 2007, les régimes dont les obligations au titre des prestations constituées excèdent la juste valeur des actifs des régimes affichaient un déficit global de 43,0 \$ (52,5 \$ en 2006).

Régimes dont les obligations au titre des prestations constituées excèdent la juste valeur des actifs :

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2007	2006	2007	2006
Obligation au titre des prestations constituées	(369,5)	(582,7)	(67,5)	(68,9)
Juste valeur des actifs des régimes	269,4	475,1	-	-
	(100,1)	(107,6)	(67,5)	(68,9)

Composantes des charges constatées pour l'exercice :

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2007	2006	2007	2006
Coût des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations salariales	17,5	17,2	3,3	2,8
Coût financier	30,9	27,1	3,8	3,5
Rendement réel des actifs des régimes	(15,6)	(30,6)	-	-
Pertes actuarielles (gains actuariels)	(38,7)	(12,3)	(9,5)	0,9
Modifications des régimes	-	1,3	-	0,1
Compressions	-	(1,4)	-	(2,1)
Composantes du coût des avantages sociaux futurs avant ajustements pour tenir compte de la nature à long terme de ces charges	(5,9)	1,3	(2,4)	5,2
Ajustements pour tenir compte de la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs :				
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice	(14,8)	6,3	-	-
Écart entre les (gains actuariels) pertes actuarielles constaté(e)s pour l'exercice et les (gains actuariels) pertes actuarielles découlant de l'obligation au titre des prestations constituées pour l'exercice	41,5	15,7	10,0	1,4
Écart entre l'amortissement du coût des services passés pour l'exercice et les modifications actuarielles des régimes pour l'exercice	0,2	(0,3)	(0,3)	(5,9)
Amortissement de l'obligation transitoire	(1,4)	(0,9)	1,1	1,1
	25,5	20,8	10,8	(3,4)
Charges des régimes à prestations déterminées	19,6	22,1	8,4	1,8

L'augmentation des taux de tendance présumés des coûts des soins de santé de un pourcent chaque année ferait accroître de 7,6 \$, au 31 décembre 2007, l'obligation au titre des avantages complémentaires à la retraite constitués et augmenter de 0,9 \$ l'ensemble des éléments du coût des années de service et du coût financier de la charge nette au titre des prestations de retraite périodiques en 2007. Contrairement, la diminution des taux de tendance présumés des coûts des soins de santé de un pourcent chaque année ferait baisser de 5,7 \$, au 31 décembre 2007, l'obligation au titre des avantages complémentaires à la retraite constitués, et diminuer de 0,6 \$ l'ensemble des éléments du coût des années de service et du coût financier de la charge nette au titre des prestations de retraite périodiques en 2007.

Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

	Régimes de retraite à prestations déterminées		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2007	2006	2007	2006
<b>Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre :</b>				
Taux d'actualisation	5,4 %	5,1 %	5,8 %	5,4 %
Taux de croissance de la rémunération	4,5 %	4,3 %	4,0 %	4,6 %
<b>Charges au titre des prestations pour les exercices terminés les 31 décembre :</b>				
Taux d'actualisation	5,1 %	4,9 %	5,4 %	5,3 %
Taux de rendement prévu des actifs des régimes à long terme	6,2 %	5,6 %	- %	- %
Taux de croissance de la rémunération	4,5 %	4,3 %	4,0 %	4,0 %

La société estime qu'elle comptabilisera le coût des prestations net suivant au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008 :

	<b>Régimes de retraite à prestations déterminées</b>	<b>Régimes d'avantages complémentaires de retraite</b>
Perte actuarielle nette	2,0	2,5
Coûts des services passés	0,2	(0,3)
Amortissement de l'obligation transitoire	8,2	1,1

Le total des charges comptabilisées pour les régimes à cotisations déterminées de la société pour l'exercice est de 25,6\$ (21,0 \$ en 2006).

En 2007, la société a versé 22,8 \$ à ses régimes de retraite à prestations déterminées et d'avantages complémentaires à la retraite. Selon les attentes actuelles de la société, la cotisation de 2008 devrait s'élever à environ 19,3 \$ pour ses régimes de retraite à prestations déterminées et à 3,5 \$ pour ses régimes d'avantages complémentaires à la retraite.

Les prestations qui devraient être versées à chacun des cinq exercices prochains, et globalement pour les cinq exercices prochains par la suite s'établissent comme suit :

	<b>Régimes de retraite à prestations déterminées</b>	<b>Régimes d'avantages complémentaires de retraite</b>
2008	14,9	3,5
2009	13,1	3,6
2010	14,2	3,9
2011	13,2	3,9
2012	20,6	3,8
2013-2017	121,0	23,6

#### 15. Contrats de location-acquisition

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2007 au titre des contrats de location-exploitation ayant trait à des locaux, à du matériel roulant et à du matériel pour diverses durées allant jusqu'à dix ans sont les suivants :

	57,8
	45,6
2010	37,5
2011	31,3
2012	18,2
Par la suite	92,7

**16. Bénéfice par action**

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

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Bénéfice net (perte)	1 095,8	227,5	(446,6)
Dividendes sur les actions privilégiées	(12,5)	(11,4)	(9,8)
Bénéfice net (perte) disponible aux porteurs d'actions ordinaires – de base	1 083,3	216,1	(456,4)
Frais financiers sur la dette convertible, déduction faite des impôts	7,0	7,1	-
Bénéfice net (perte) disponible aux porteurs d'actions ordinaires - dilué	1 090,3	223,2	(456,4)
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation – résultat de base	17 700 393	17 762 742	16 448 995
Effet des actions dilutives			
Dette convertible	886 888	895 848	-
Options sur actions	87 944	60 335	-
Effet total des actions dilutives	974 832	956 183	-
Moyenne pondérée des actions ordinaires en circulation – résultat dilué	18 675 225	18 718 925	16 448 995
Bénéfice net (perte) par action ordinaire			
De base	61,20 \$	12,17 \$	(27,75) \$
Dilué	58,38 \$	11,92 \$	(27,75) \$

Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation utilisé dans le calcul de la perte diluée par action de la société pour 2005 ne tient pas compte de l'effet des actions dilutives, car leur inclusion aurait eu un effet antidilutif. Le nombre d'actions ordinaires attribuable à la dette convertible et aux options sur actions en 2005 a été de 910 533 et de 52 935, respectivement.

**17. Acquisitions et désinvestissements**

*Exercice terminé le 31 décembre 2007*

*Cunningham Lindsey*

En 2007, la société a acquis la totalité des actions en circulation de Cunningham Lindsey qu'elle ou ses filiales ne détenait pas déjà pour un montant en trésorerie de 12,6 \$ CA. Le 31 décembre 2007, Cunningham Lindsey a cédé à Holdco (définie ci-dessous) la totalité de ses actifs et passifs (les « activités de CL »), à l'exclusion des débetures de série « B » non garanties à 7,0 % pour un montant de 125,0 \$ CA, échéant le 16 juin 2008 (les « obligations publiques »), une facilité à terme non garantie de 72,8 \$ CA (la « facilité à terme ») et deux filiales non en exploitation, qu'elle a conservées pour une contrepartie nominale.

Trident IV, L.P., un fonds d'actions privé géré par Stone Point Capital LLC, et certaines entités affiliées (collectivement les « investisseurs de Trident ») ont créé une nouvelle société de portefeuille, Cunningham Lindsey Group Limited (« Holdco »), dans laquelle ils ont investi 88,0 \$ CA. Cunningham Lindsey a cédé les activités de CL à Holdco en échange, pour une contrepartie comprenant des actions d'Holdco, un montant en trésorerie de 64,8 \$ CA et deux billets à ordre dont le capital totalise 142,9 \$. Les deux billets à ordre sont compris dans les comptes débiteurs et autres au bilan consolidé de la société. La société a également effectué un placement net dans Cunningham Lindsey d'environ 12,4 \$ CA (23,1 \$ CA avant le remboursement des avances intersociétés de 10,7 \$ CA).

Les fonds nets qu'a reçus Cunningham Lindsey ont servi à rembourser la facilité à terme, qui avait été inscrite dans le bilan consolidé à titre de dette d'une filiale, et à payer d'autres obligations à court terme au titre du fonds de roulement. À la suite des opérations décrites ci-dessus, Holdco est détenue à 51,0 % par les investisseurs de Trident, à 44,6 % par la société, par l'intermédiaire de sa propriété exclusive de Cunningham Lindsey, et à 4,4 % par les

membres de la direction des activités CL. Les actionnaires d'Holdco ont conclu une convention d'actionnaires qui prévoit que s'il n'est pas possible d'obtenir d'autre financement, les investisseurs de Trident et la société seront responsables de 51 % et de 49 %, respectivement, du remboursement ou du refinancement des obligations publiques à leur échéance.

Le 31 décembre 2007, Cunningham Lindsey a commencé à comptabiliser à la valeur de consolidation sa participation à 44,6 % dans les activités de CL, et la valeur comptable d'ouverture de la société à cette date s'élevait à 58,8 \$ (déduction faite d'une charge de 10,2 \$ pour ajuster la valeur comptable à la juste valeur). Sur le montant de 199,6 \$ CA de l'écart d'acquisition avant la vente, une tranche de 55,4 % ou 110,6 \$ CA a été cédée et inscrite dans la perte nette de 7,6 \$ à la cession des activités de CL, la tranche résiduelle de 44,6 % ou de 89,0 \$ CA étant comprise dans la valeur comptable d'ouverture du placement comptabilisé à la valeur de consolidation.

#### *Autres*

Le 3 avril 2007, la société a conclu la vente de la quasi-totalité des actifs de Guild Underwriters Napa Inc., réalisant un gain net sur le placement avant impôts sur les bénéfices de 5,0 \$.

Le 13 juin 2007, la société et ses filiales ont cédé la totalité de leur participation de 26,1 % dans Hub International Limited (« Hub »), pour un produit en trésorerie de 41,50 \$ l'action. La vente des 10,3 millions d'actions de Hub détenues par la société et ses filiales a donné lieu à un produit en trésorerie de 428,5 \$ et à un gain net sur placements avant impôts et part des actionnaires sans contrôle de 220,5 \$.

À diverses dates au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, Northbridge et OdysseyRe ont racheté sur le marché libre 841 947 et 2 636 989 de leurs actions ordinaires, respectivement dans le cadre de leurs programmes de rachat d'actions ordinaires annoncé précédemment. À la suite de ces opérations, la participation de la société dans Northbridge est passée de 59,2 % au 31 décembre 2006 à 60,2 % au 31 décembre 2007, et celle dans OdysseyRe, de 59,6 % au 31 décembre 2006 à 61,0 % au 31 décembre 2007 (y compris la conversion des débentures convertibles d'OdysseyRe décrites à la note 8). Ces opérations se sont soldées par des diminutions de la part des actionnaires sans contrôle, inscrite dans le bilan consolidé, de 25,7 \$ et de 86,4 \$ et par des augmentations de l'écart d'acquisition de 3,8 \$ et de 8,1 \$ pour Northbridge et OdysseyRe, respectivement.

Le 31 décembre 2007, TIG a vendu sa filiale en propriété exclusive TIG Specialty Insurance Company (« TSIC ») à un tiers acheteur, vente qui a été constatée comme gain net sur placements avant impôts de 8,5 \$. TIG continue de réassurer la totalité de ses responsabilités d'assurance de TSIC au 31 décembre 2007 et a conclu une entente d'administration avec l'acquéreur qui fournit des services de traitement des sinistres pour ces responsabilités.

#### *Exercice terminé le 31 décembre 2006*

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

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

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

*Exercice terminé le 31 décembre 2005*

Le 3 juin 2005, Advent a effectué un appel public à l'épargne pris ferme, dont le produit brut a totalisé 118,4 \$ (65,0 £), dans le cadre duquel elle a émis des actions à 0,64 \$ (35 pence) l'action, pour un produit brut de 72,9 \$ (40,0 £), et des titres de créance, pour un produit brut de 45,5 \$ (25,0 £). Dans le cadre de cette émission, les actions ont été inscrites au Alternative Investments Market de la London Stock Exchange. La société a maintenu son pourcentage de participation dans Advent à 46,8 % grâce à un achat proportionnel de ces actions, pour un coût total de 34,1 \$ (18,7 £).

Le 2 août 2005, des filiales de la société ont vendu 2,0 millions d'actions ordinaires de Zenith National à 66,00 \$ l'action. L'opération, dont le produit net s'est élevé à 132,0 \$, a donné lieu à un gain réalisé avant impôts de 86,1 \$. Le 23 septembre 2005, des filiales de la société ont vendu 157 524 actions ordinaires supplémentaires de Zenith National à 63,70 \$ l'action et des débetures convertibles en actions ordinaires de Zenith National d'une valeur nominale de 30,0 \$ pour un produit net de 86,5 \$. Cette opération s'est traduite par un gain réalisé avant impôts de 53,3 \$. Ces deux opérations ont ramené la participation de la société dans Zenith National de 24,4 % à 10,3 % au 31 décembre 2005.

Le 31 août 2005, Cunningham Lindsey a conclu son placement de droits de souscription, émettant de ce fait 7 791 712 actions à droit de vote subalterne à un prix de 4,25 \$ CA l'action, pour un produit net, après les frais d'émission de 27,1 \$ (32,2 \$ CA). Le produit net de cette émission a servi au remboursement d'une partie des emprunts de 105,0 M\$ CA d'une filiale de Cunningham Lindsey en vertu d'une facilité de crédit à terme non renouvelable et non garantie échéant le 31 mars 2006. La société a exercé tous les droits qui ont été émis en sa faveur et a ainsi acheté 7 154 628 actions à droit de vote subalterne pour un coût de 25,6 \$ (30,4 \$ CA), ce qui a fait passer son pourcentage de participation dans Cunningham Lindsey de 75,0 % à 81,0 %.

Le 6 octobre 2005, OdysseyRe a mobilisé, dans le cadre d'un appel public à l'épargne pris ferme, un montant net de 102,1 \$ au moyen de l'émission de 4,1 millions d'actions ordinaires à un prix d'émission de 24,96 \$ l'action. La société a acheté 3,1 millions des actions émises, ce qui a ramené son pourcentage de participation dans OdysseyRe de 80,4 % à 80,1 %. La clôture de cette émission d'actions a eu lieu le 12 octobre 2005.

Le 21 octobre 2005, OdysseyRe a émis 2,0 millions d'actions privilégiées de série A à 8,125 % et 2,0 millions d'actions privilégiées de série B à taux variable pour un produit net de 97,5 \$. Les actions privilégiées de série A et de série B ont une valeur liquidative privilégiée de 25,00 \$ l'action. Une filiale de la société a souscrit 530 000 actions privilégiées de série A et 70 000 actions privilégiées de série B. Au 31 décembre 2007, 276 401 actions privilégiées de série A avaient été vendues sans gain ni perte.

Pour chacune des opérations d'OdysseyRe mentionnées ci-dessus, les produits obtenus auprès de parties non liées ont été inscrits au bilan consolidé, dans la part des actionnaires sans contrôle.

Le 29 décembre 2004, la société a convenu d'acquérir la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Compagnie de Réassurance d'Île de France (« Corifrance »), société de réassurance française, pour un montant de 59,8 \$ (44,0 €), qui a été payé le 7 avril 2005. Au 11 janvier 2005 (date de l'acquisition), la juste valeur des actifs et des passifs acquis se chiffrait à 122,2 \$ (89,9 €) et à 62,4 \$ (45,9 €), respectivement. L'acquisition n'a donné lieu à aucun écart d'acquisition. De plus, le vendeur a accepté de dégager la société de toute responsabilité, jusqu'à concurrence du prix d'achat, en cas d'évolution défavorable des réserves nettes acquises.

## **18. Gestion du risque financier**

Dans le cadre de la gestion du risque financier, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre le risque et les récompenses et en protégeant le bilan consolidé de la société d'événements qui pourraient porter considérablement atteinte à sa solidité financière. Pour équilibrer le risque et les récompenses, la société doit définir le risque de façon appropriée et apparier le goût du risque à la stratégie de l'entreprise, ainsi que diversifier le risque, le tarifier adéquatement, l'atténuer par des contrôles préventifs et le transférer à des tiers.

La société est exposée à de pertes éventuelles sur les instruments financiers, en raison notamment des risques découlant de ses activités d'assurance et de réassurance et de ceux liés à ses activités de placement. Ces risques comprennent principalement le risque de souscription, le risque de crédit et divers risques de marché, dont les risques de taux d'intérêt, de la qualité du crédit et des fluctuations du marché des actions ainsi que le risque de liquidité et le risque de change.

Pour atteindre les objectifs de la gestion du risque financier, la société a recours à un système à deux volets, soit d'une part des processus et des procédures de gestion des risques approfondis mis en œuvre dans les principales filiales en exploitation de la société, et d'autre part l'analyse du regroupement et de l'accumulation des risques dans l'ensemble de la société de portefeuille. Tous les trimestres, le chef de la gestion des risques de la société fait état des principaux risques au comité de direction de Fairfax. Le comité de direction approuve certaines politiques relatives à la gestion des risques globale ainsi que les politiques traitant de domaines précis, comme les placements, la souscription, le risque de catastrophe et la réassurance. Le comité des placements approuve les politiques portant sur la gestion du risque de marché (notamment le risque de taux d'intérêt, de la qualité du crédit et le risque du marché des actions) et l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés, et s'assure de la conformité avec les directives et les exigences réglementaires pertinentes et la surveillance. Toutes les politiques de gestion des risques doivent être approuvées par le conseil d'administration.

#### *Risque de souscription*

Le risque de souscription est le risque que le coût total des sinistres, des charges au titre du règlement de sinistres et les charges d'acquisition des primes dépassent les primes reçues et puissent augmenter à la suite de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux réserves et le risque de catastrophe.

Le risque de tarification provient du fait que les expériences réelles en matière de sinistres peuvent différer de façon défavorable des hypothèses prises en compte dans le calcul de la tarification. Par le passé, les résultats techniques du secteur de l'assurance IARD ont fluctué considérablement en raison du caractère cyclique du marché des assurances. Le cycle du marché est touché par la fréquence et la gravité des pertes, les niveaux de capacité et de demande, la conjoncture économique générale et la concurrence pour les taux et les modalités de couverture. Les sociétés d'exploitation se concentrent sur les souscriptions rentables en faisant appel à du personnel chevronné en matière de souscription commerciale, et en recourant à des modèles de tarification et à des outils de surveillance de la pertinence des prix.

Les risques liés aux réserves découlent du fait que les expériences réelles en matière de sinistres peuvent différer de façon défavorable des hypothèses prises en compte dans l'établissement des réserves, surtout en raison du temps écoulé entre le sinistre, la déclaration du sinistre à l'assureur et la résolution finale de la demande de règlement. Les provisions pour sinistres correspondent aux prévisions relatives au coût final de résolution et d'administration des demandes de règlement fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, sur un examen des schémas de règlements historiques, les estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres, les théories juridiques en matière de responsabilité et d'autres facteurs. Les variables dans le processus d'estimation de réserve peuvent être touchées par des événements tant internes qu'externes, comme des changements dans les procédures de traitement des demandes de règlement, l'inflation économique, les tendances juridiques, les modifications législatives, l'inclusion de risques non envisagés au moment de la mise en vigueur de la police et des modifications importantes apportées à la gravité ou à la fréquence des demandes des règlements relativement aux tendances historiques. En raison du temps écoulé entre un sinistre, la déclaration réelle du sinistre et le paiement final, les provisions peuvent différer en définitive des hypothèses actuarielles formulées lors de l'estimation initiale de la provision pour sinistres. La provision pour sinistres de la société est examinée séparément par des actuaires de chaque société en exploitation, par l'actuaire en chef du siège de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, et doit être jugée acceptable par eux.

Le risque de catastrophe découle du fait que les sociétés d'assurance IARD peuvent être exposées à des pertes importantes découlant de catastrophes naturelles ou causées par l'homme pouvant entraîner des pertes techniques importantes. La société évalue les événements catastrophiques éventuels et estime la probabilité de survenance ou l'ampleur de ces événements au moyen de techniques de modélisation et par le regroupement des limites exposées. Chacune des sociétés d'exploitation a en place des lignes directrices sur la sélection des risques indiquant le montant du risque de catastrophe qu'elles peuvent assumer pour un seul risque et un seul endroit. Chacune des sociétés

d'exploitation gère le risque de catastrophe en intégrant dans les niveaux de protection par la réassurance les niveaux de capital et les tolérances au risque. Le siège social de la société regroupe le risque de catastrophe pour l'ensemble de la société et surveille continuellement l'exposition du groupe. Actuellement, l'objectif de la société est de limiter son risque de pertes liées aux catastrophes pour l'ensemble de la société de sorte que les pertes liées aux catastrophes regroupées avant impôts d'un exercice ne dépassent pas le bénéfice d'exploitation avant impôts normalisé de cet exercice.

*Risque de crédit*

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un instrument financier manque à une obligation et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière. L'exposition de la société au risque de crédit est concentrée dans deux domaines précis : le risque de crédit sur les actifs de placement et le risque de crédit sur les soldes de souscription et d'exploitation, y compris les soldes recouvrables et à recouvrer auprès des réassureurs sur des pertes cédées (y compris les pertes subies cédées, les pertes payées cédées et les primes non acquises cédées) et les comptes débiteurs. Le montant de l'exposition au risque de crédit brut global au 31 décembre 2007 (compte non tenu des montants mis en gage à l'égard de la société et détenus par celle-ci) s'est élevé à 23 701,5 \$ et comprenait des montants bruts de 5 038,5 \$ recouvrables auprès des réassureurs, 10 512,3 \$ d'obligations, 1 213,4 \$ de dérivés (principalement des swaps de défaillance), de 1 908,8 \$ de comptes débiteurs, et dans une moindre mesure, de la trésorerie et des placements à court terme de 5 028,5 \$. Cette exposition brute est en partie atténuée par un montant de 2 358,5 \$ mis en gage à l'égard de la société relativement à certains risques précédents.

*Placements dans des titres de créance*

La stratégie de gestion des risques de la société consiste à investir principalement dans des titres de créances d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée et à limiter le montant de l'exposition au crédit pour ce qui est de tout autre émetteur. La société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La société tente de limiter le risque de crédit en imposant des limites au portefeuille titres à revenu fixe à chacune des entreprises émettrices et des limites fondées sur la qualité du crédit, et peut, à l'occasion, investir dans des swaps de défaillance pour atténuer davantage le risque de crédit.

La composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la société au 31 décembre 2007, classée selon la cote de crédit la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres est présentée ci-dessous :

Cote de crédit	Valeur comptable	%
AAA	8 814,3	83,8
AA	1 401,0	13,3
A	1,4	0,0
BBB	146,1	1,4
BB	18,3	0,2
B	39,1	0,4
Inférieure à B et non cotée	92,1	0,9
Total	<u>10 512,3</u>	<u>100,0</u>

Au 31 décembre 2007, dans une proportion de 98,5 % de leur valeur comptable, les titres du portefeuille de titres à revenu fixe se sont vus accorder une cote de solvabilité de première qualité, alors que 97,1 % (essentiellement des obligations d'État) se sont vus accorder une cote AA ou supérieure.

Les placements de portefeuille de filiales et les placements de la société de portefeuille comprennent un montant de 1 119,1 \$ (à la juste valeur; coût initial de 340,0 \$) relatif à des swaps de défaillance (durée résiduelle moyenne d'environ 4,0 ans) sur un certain nombre d'émetteurs, principalement des sociétés de services financiers, ce qui lui offre une protection contre le risque financier systémique découlant de difficultés financières que pourraient éprouver ces entités dans un contexte financier exigeant. La société tente de limiter le risque de contreparties au moyen de modalités des ententes négociées avec les contreparties au swap de défaillance. Conformément aux ententes régissant les swaps de défaillance, négociées par la société avec les contreparties, les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer des titres gouvernementaux dans des comptes de garantie en faveur de



la société dont les montants correspondent à la juste valeur alors en cours sur les swaps de défaillance. La juste valeur de cette garantie au 31 décembre 2007 était de 886,0 \$ (néant en 2006). Fairfax n'a pas le droit de céder ni de redonner en gage cette garantie.

*Montants de réassurance recouvrables et à recouvrer*

La société était exposée au risque de crédit pour les soldes recouvrables et à recouvrer de réassurance au 31 décembre 2007 dans la mesure où tout réassureur peut ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La société a en place un processus d'examen régulier pour évaluer la solvabilité des réassureurs avec qui elle fait affaire. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une cote élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société a des garanties pour les soldes non réglés sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de garanties ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties pour des montants qui demeurent impayés au-delà des durées stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Le service de la sécurité de la réassurance de la société effectue des évaluations approfondies périodiques des réassureurs actuels et éventuels et des examens annuels des réassureurs ayant subi des baisses de valeur, et formule des recommandations concernant les provisions de réassurance irrécouvrables pour le groupe. De plus, le service de la sécurité en réassurance réunit de l'information sur les risques globaux de réassurance individuelle et collective dans le groupe et la met à jour. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs cotés B++ et moins ou ceux qui n'ont pas été cotés au moment où elle a fait l'acquisition de filiales. Le plus important réassureur de la société représente à lui seul 16,1 % des capitaux propres et est coté A+ par A.M. Best.

La société constitue des provisions particulières pour montants recouvrables de réassurance auprès de sociétés considérées comme étant en difficulté financière. La société a comptabilisé une provision pour réassurance irrécouvrable en 2007 de 46,2 \$ (46,5 \$ en 2006; 51,1 \$ en 2005). Le tableau qui suit présente le total des montants bruts recouvrables de réassurance de 5 038,5 \$ et les pertes payées à recouvrer au 31 décembre 2007 classées selon la cote de la solidité financière des réassureurs :

	31 décembre 2007			31 décembre 2006		
	Montant brut de réassurance recouvrable et à recouvrer	Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net de réassurance non garanti recouvrable et à recouvrer	Montant brut de réassurance recouvrable et à recouvrer	Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie	Montant net de réassurance non garanti recouvrable et à recouvrer
Cote d'A.M. Best						
AA++	263,1	38,9	224,2	294,8	49,6	245,2
A+	2 066,5	399,2	1 667,3	2 035,9	433,0	1 602,9
A	1 546,6	619,1	927,5	2 013,0	745,7	1 267,3
A-	370,8	78,6	292,2	260,7	56,6	204,1
B++	53,2	6,4	46,8	72,4	20,7	51,7
B+	27,4	3,3	24,1	68,4	7,6	60,8
Cote B ou moins	113,0	3,0	110,0	122,2	3,3	118,9
Non cotée	897,9	308,9	589,0	945,2	350,9	594,3
Groupements et associations	124,3	15,1	109,2	126,2	1,9	124,3
	<u>5 462,8</u>	<u>1 472,5</u>	<u>3 990,3</u>	<u>5 938,8</u>	<u>1 669,3</u>	<u>4 269,5</u>
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable	424,3		424,3	432,3		432,3
	<u>5 038,5</u>		<u>3 566,0</u>	<u>5 506,5</u>		<u>3 837,2</u>

*Risque de marché*

Le risque de marché est le risque de perte découlant de changements défavorables dans les taux du marché et les cours, comme les taux d'intérêt, le prix de négociation des actions et autres titres, et les taux de change. Le risque de marché est directement influencé par la volatilité et la liquidité sur les marchés dans lesquels sont négociés les actifs

et passifs sous-jacents connexes. Le texte qui suit présente une analyse des principaux risques de marché de la société et la gestion actuelle de ces risques.

*Risque de taux d'intérêt*

Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur l'évaluation du marché du portefeuille de titres à revenu fixe de la société. Lorsque les taux d'intérêt montent, la valeur de marché des portefeuilles de titres à revenu fixe baisse, et inversement. Mis à part le risque de crédit, la société positionne son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et la courbe de rendement, équilibrée par les exigences de liquidités, et peut repositionner le portefeuille en réaction aux changements survenant dans le contexte des taux d'intérêt.

Le tableau ci-après illustre l'incidence que pourraient avoir les fluctuations des taux d'intérêt avant impôts sur le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu relativement au portefeuille de titres à revenu fixe au 31 décembre 2007, selon des hausses ou des baisses des parallèles de 200 points de base du taux d'intérêt par tranche de 100 points de base. Le tableau indique une réponse asymétrique de la valeur de marché aux fluctuations équivalentes à la hausse ou à la baisse des taux d'intérêt. Ce phénomène est principalement attribuable aux titres à revenu fixe de la société de 1 532,9 \$ (14,6 % du portefeuille de placement à revenu fixe) qui sont assortis d'un privilège d'encaissement par anticipation. La réponse asymétrique à la valeur de marché témoigne de la capacité de la société à demander à l'émetteur d'encaisser par anticipation les obligations en période de hausse des taux d'intérêt (limitant ainsi la dépréciation de la valeur de marché), et à conserver ses obligations jusqu'à l'échéance, qui est beaucoup plus éloignée que la date d'encaissement anticipée, en période de baisse des taux d'intérêt (profitant par le fait même au maximum des avantages découlant de l'appréciation de la valeur de marché et réduisant le risque de réinvestissement).

	31 décembre 2007 Fluctuations hypothétiques			
	Juste valeur prospec- tive du porte- feuille de titres à revenu fixe	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Incidence sur le bénéfice net (avant impôts)	Fluctua- tions hypothé- tiques en %
Hausse de 200 points de base	9 104,4	(1 229,1)	(178,8)	(13,4) %
Hausse de 100 points de base	9 743,9	(655,6)	(112,8)	(7,3) %
Aucune fluctuation	10 512,3	-	-	-
Baisse de 100 points de base	11 550,2	865,6	172,3	9,9 %
Baisse de 200 points de base	12 736,3	1 839,5	384,5	21,2 %

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

La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur prospective des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et un changement des écarts de taux des émetteurs individuels.

*Risque de liquidité*

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

La société estime que sa situation de trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables lui offrent les liquidités nécessaires pour acquitter toutes ses obligations en 2008. Outre ces ressources, la société s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion, des intérêts sur son encaisse, ses placements à court terme et ses titres négociables, et des paiements d'impôts et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance.

Le tableau qui suit présente les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures de la société de portefeuille et des filiales au 31 décembre 2007 :

	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision nette pour sinistres non réglés	2 799,1	3 369,5	1 815,3	2 662,4	10 646,3
Dette à long terme – Capital	181,0	12,8	181,6	1 525,1	1 900,5
Dette à long terme – Intérêt	137,9	261,7	251,7	667,2	1 318,5
Débetures convertibles <sup>1)</sup>	188,5	-	-	-	188,5
Contrat de location-exploitation					
– Obligations	57,8	83,1	49,5	92,7	283,1
Autres passifs à long terme – Capital	5,2	12,0	11,1	164,3	192,6
Autres passifs à long terme – Intérêts	16,6	31,7	29,6	80,7	158,6
	<u>3 386,1</u>	<u>3 770,8</u>	<u>2 338,8</u>	<u>5 192,4</u>	<u>14 688,1</u>

<sup>1)</sup> Les porteurs de toutes ces débetures ont converti leurs débetures en actions à droit de vote subalterne de Fairfax et en un montant nominal de trésorerie en février 2008, comme il est décrit à la note 8.

Pour de plus amples renseignements sur les échéances des titres du portefeuille à revenu fixe de la société, la provision nette pour sinistres non réglés, les paiements de capital et d'intérêt sur la dette à long terme, les paiements relatifs aux autres passifs à long terme et les paiements sur contrats de location-exploitation, veuillez consulter les notes 3, 5, 8, 9 et 15, respectivement.

#### Fluctuations des prix du marché

Les variations de la structure à terme des taux d'intérêt et les fluctuations de la valeur des titres de participation ont une incidence sur le niveau et le moment de la constatation du bénéfice et du résultat étendu des gains et des pertes sur les titres détenus. En général, le revenu de placement de la société peut être réduit au cours de longues périodes de baisse de taux d'intérêt, lorsque les titres à revenu fixe et à rendement plus élevé sont rappelés, viennent à échéance ou sont vendus et que les produits sont réinvestis à des taux inférieurs. En période de hausse des taux d'intérêt, la valeur de marché des titres à revenu fixe existants diminue en général et les gains sur les titres à revenu fixe sont probablement réduits. Des hausses importantes des taux d'intérêt entraînent éventuellement des pertes. La conjoncture économique générale, les conditions politiques et de nombreux autres facteurs peuvent également toucher de façon défavorable les marchés des actions et des obligations et, par conséquent, la valeur des titres de participation et des titres à revenu fixe détenus.

Les portefeuilles de placement de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute de cours. La société a en place des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions de ses émetteurs individuels et l'exposition globale des actions. L'exposition globale à des émetteurs uniques et toutes les participations sont surveillées au niveau des filiales et globalement à l'échelle de la société.

Actuellement la société est préoccupée par le niveau d'évaluation des marchés boursiers mondiaux, de l'incertitude résultant des questions de crédit aux États-Unis et de la conjoncture économique globale. Comme protection contre une baisse sur les marchés boursiers, la société détenait des positions à découvert dans des titres négociés sur indice boursier, y compris les SPDR, les actions ordinaires cotées américaines, les swaps sur rendement total de capitaux propres et les swaps sur le rendement total d'indices boursiers appelés globalement les couvertures de capitaux propres de la société. La société a acheté des options d'achat sur indice S&P 500 à court terme afin de restreindre la perte potentielle sur les swaps sur rendement total sur indice boursier américain et les positions à découvert des SPDR et de fournir une protection générale contre la position à découvert dans des actions ordinaires. Au

31 décembre 2007, la société détenait des portefeuilles d'actions globaux, ayant une juste valeur de 3 338,2 \$ (actions ordinaires de 2 852,5 \$, majoré de placements, à la valeur de consolidation de 485,7 \$) et des positions à découvert sous la forme de SPDR, d'actions ordinaires et de swaps sur rendement total ayant une juste valeur globale et un montant notionnel de 2 856,9 \$ (décrit à la note 4), ce qui représente 85,6 % des titres détenus globaux de la société. En outre, la société détenait des options d'achat sur indice S&P 500 d'un montant notionnel de 2 480,0 \$ pour limiter la perte éventuelle sur les positions à découvert d'actions.

Le tableau qui suit résume l'incidence éventuelle d'une variation de 10 % sur les titres de portefeuille d'actions et de titres de participation (y compris les couvertures sur actions ordinaires) sur les autres éléments du résultat étendu avant impôts de la société et le bénéfice net avant impôts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur des hypothèses selon lesquelles les portefeuilles d'actions et de titres de participation avaient augmenté/diminué de 10 %, toutes les autres variables étant demeurées constantes et que tous les instruments de capitaux propres et de titres de participation avaient varié selon une corrélation biunivoque avec le marché.

	<b>Effet sur les autres éléments du résultat étendu (avant impôts)</b>	<b>Effet sur le bénéfice net (avant impôts)</b>
<b>Variation dans les marchés boursiers mondiaux</b>		
10 % d'augmentation	285,3	(285,7)
10 % de diminution	(285,3)	285,7

En général, une diminution de 10 % sur les marchés boursiers mondiaux fera baisser la valeur des portefeuilles d'actions de la société et des options sur indice S&P 500 et augmenter la valeur des couvertures sur actions, donnant lieu à des diminutions et à des augmentations, respectivement, dans les autres éléments du résultat étendu avant impôts et le bénéfice net avant impôts de la société. À l'inverse, une augmentation de 10 % sur les marchés boursiers mondiaux fera, en général, augmenter la valeur des portefeuilles d'actions de la société et des options sur indice S&P 500 et diminuer généralement la valeur des couvertures sur actions, donnant lieu à des augmentations et à des diminutions, respectivement, dans les autres éléments du résultat étendu avant impôts et le bénéfice net avant impôts de la société.

#### *Risque de change*

Le risque de change est la possibilité que les variations dans les taux de change aient une incidence défavorable sur le bénéfice et les capitaux propres évalués dans la monnaie fonctionnelle d'une société.

La société a désigné le dollar américain comme sa monnaie fonctionnelle. La société exerce son activité à l'échelle internationale et est exposée au risque de change découlant des diverses expositions des devises, surtout en ce qui a trait au dollar canadien, à l'euro et à la livre sterling.

L'objectif de la gestion du risque de change de la société est d'atténuer l'incidence des fluctuations des taux de change sur le bénéfice net. La société a en place un processus pour cumuler, sur une base consolidée, tous les risques importants touchant les actifs et les passifs en devises autres que le dollar américain. Ces risques sont appariés et toute position nette non appariée, qu'elle soit à couvert ou à découvert, est identifiée. La société peut alors prendre des mesures pour remédier à une position non appariée par l'acquisition d'un contrat de dérivé, ou l'achat ou la vente d'actifs de placement libellés dans la devise à risque. Il est rare que la société maintienne une position non appariée pour de longues périodes.

Une partie des primes de la société sont souscrites en devises autres que le dollar américain, et une partie des réserves pour sinistres non réglés de la société sont libellées en devises. De plus, une partie de la trésorerie et des placements de la société sont détenus en devises autres que le dollar américain. En général, la société gère le risque de devises sur les passifs en investissant dans des instruments financiers et d'autres actifs libellés dans la même devise que les passifs auxquels ils se rattachent. La société surveille aussi l'exposition des actifs investis par rapport aux risques de change et limite ces montants selon ce qu'elle juge nécessaire. Toutefois, la société peut, à l'occasion, enregistrer des gains ou des pertes découlant des fluctuations des valeurs de ces devises, qui peuvent avoir une incidence favorable ou défavorable sur les résultats d'exploitation.

Pour les filiales dont la monnaie fonctionnelle est le dollar américain, et dans la mesure où la filiale fait des affaires en devises autres que le dollar américain, les actifs et les passifs monétaires de cette filiale, comme la provision pour sinistres et les placements désignés ou classés comme étant détenus à des fins de transaction libellés en devises autres que le dollar américain, sont réévalués au taux de change au comptant à la date du bilan, et tout gain ou perte non réalisé qui en résulte est porté en résultat à l'état consolidé des résultats. Les placements libellés en devises autres que le dollar américain désignés comme étant disponibles à la vente sont réévalués de la même manière, mais les gains et les pertes qui en résultent sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés, et le gain ou la perte de change cumulatif est alors reclassé dans les gains nets sur placements à l'état consolidé des résultats.

Pour les filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain et lorsque la filiale est considérée comme étant autonome, les gains et les pertes de change sur les actifs et passifs monétaires seront comptabilisés de la même manière que ce qui est décrit dans le paragraphe précédent lorsque ces actifs et passifs monétaires sont libellés dans une devise autre que la monnaie fonctionnelle de cette filiale. L'exposition globale de change incorporée dans une filiale autonome découlant de la conversion de sa monnaie fonctionnelle en dollars américains est reportée dans un compte de conversion du cumul des autres éléments du résultat étendu, sous un poste distinct des capitaux propres, jusqu'à ce que cette filiale soit liquidée ou vendue à un tiers non lié.

#### Gestion du capital

Les objectifs de la société en matière de gestion du capital sont d'abord de protéger ses détenteurs de police, et ensuite ses porteurs d'obligations et enfin d'optimiser le rendement pour les actionnaires. La gestion efficace du capital comprend des mesures visant à maintenir le capital au-dessus des niveaux réglementaires minimaux, au-dessus des niveaux requis pour satisfaire les exigences de notation du crédit et de vigueur financière de l'émetteur, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés à l'interne.

Au 31 décembre 2007, le capital total, soit les capitaux propres et la part des actionnaires sans contrôle, s'établissait à 5 843,0 \$, contre à 4 149,8 \$ au 31 décembre 2006.

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

	2007	1 <sup>er</sup> janvier 2007 <sup>1)</sup>	2006
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, déduction faite de la vente à découvert et des obligations liées aux dérivés	963,4	783,6	767,4
Dette – société de portefeuille	1 063,2	1 181,5	1 202,6
Dette – filiales	915,0	974,2	981,3
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	192,6	197,1	197,1
Dette totale	2 170,8	2 352,8	2 381,0
Dette, montant net	1 207,4	1 569,2	1 613,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 121,4	2 799,6	2 720,3
Actions privilégiées	136,6	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	1 585,0	1 300,6	1 292,9
Total des capitaux propres et des parts des actionnaires sans contrôle	5 843,0	4 236,8	4 149,8
Ratio dette nette-total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	20,7 %	37,0 %	38,9 %
Ratio dette nette-capital total net <sup>2)</sup>	17,1 %	27,0 %	28,0 %
Ratio dette nette-capital total <sup>3)</sup>	27,1 %	35,7 %	36,5 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>4)</sup>	11,3x	5,2x	5,2x

<sup>1)</sup> Les soldes reflètent l'ajustement au 1<sup>er</sup> janvier 2007 lors de l'adoption des nouvelles normes comptables décrites à la note 2.

<sup>2)</sup> La société calcule le capital total net comme étant la somme du total des capitaux propres, de la part des actionnaires sans contrôle et de la dette, montant net.

<sup>3)</sup> La société calcule le capital total comme étant la somme du total des capitaux propres, de la part des actionnaires sans contrôle et de la dette totale.

<sup>4)</sup> La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du bénéfice (perte) lié à l'exploitation avant impôts et intérêts débiteurs, divisée par les intérêts débiteurs.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les organismes de réglementation à repérer les sociétés d'assurance IARD qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital et un excédent dépassant un seuil-limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance, de placement ou des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2007, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres avaient un excédent et un capital dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG (2,8 fois), toutes les filiales avaient un excédent et un capital équivalant à 4,9 fois le niveau autorisé. Dans le cadre de la réorganisation de TIG décrite à la rubrique Liquidation, Fairfax a garanti que TIG aura un excédent et un capital correspondant à au moins deux fois le niveau autorisé à la fin de chaque exercice.

Au Canada, les sociétés d'assurance IARD sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible minimal de 150 % du test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2007, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen de 311 % du capital réglementaire minimum requis, comparativement à 250 % au 31 décembre 2006, bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Dans les pays autres que les États-Unis et le Canada où la société exerce son activité (Royaume-Uni, France, Mexique, Singapour, Hong Kong, Irlande et autres pays), la société a satisfait ou dépassé les exigences réglementaires applicables en matière de capital au 31 décembre 2007.

#### **19. Informations sectorielles**

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement active dans les assurances IARD, sur une base d'assurance directe et de réassurance, ainsi que dans la liquidation et la gestion, et jusqu'au 31 décembre 2007 se spécialisait dans la gestion de sinistres. Le secteur des activités de liquidation de sinistres comprend nSpire Re (qui réassure entièrement les activités de liquidation de sinistres au R.-U. et du monde entier, principalement par l'intermédiaire de RiverStone (UK)) et de la société américaine de liquidation de sinistres constituée à la fusion de TIG et d'IIC et combinée à Old Lyme et à Fairmont (Fairmont a été transférée au groupe américain de liquidation de sinistres le 1<sup>er</sup> janvier 2006). Les activités britanniques et internationales de liquidation de sinistres ont réassuré leurs portefeuilles de réassurance auprès de nSpire Re afin de fournir des services consolidés de placement et de gestion des liquidités, le groupe RiverStone conservant l'entière responsabilité de tous les autres aspects des activités. Le secteur des activités de liquidation de sinistres, formé de Group Re, CRC (Bermuda) (activités canadiennes), de Wentworth (activités internationales) et de nSpire Re (activités américaines), comprend la réassurance de groupe qui consiste à souscrire et à conserver des activités d'assurance souscrites par d'autres filiales de Fairfax. Ses actifs d'environ 822,9 \$ ont été reclassés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, avec retraitement des périodes antérieures, du secteur de la liquidation et autres activités au secteur de la réassurance. Le secteur de liquidation et autres activités est alors devenu le secteur de liquidation. Les éléments identifiables de l'actif associés aux services de règlement, d'évaluation et de gestion de sinistres de la société ont été reclassés dans Frais du siège social et autres frais à la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation pour 44,6 % des sociétés d'exploitation de Cunningham Lindsey, à compter du 31 décembre 2007, conformément à l'opération décrite à la note 17. Les périodes antérieures n'ont pas été retraitées. Il n'y a eu aucun autre changement important dans les éléments identifiables de l'actif par groupe d'exploitation au 31 décembre 2007 comparativement au 31 décembre 2006.

	2007	Canada 2006	2005	2007	États-Unis 2006	2005
<b>Produits</b>						
Prime nette acquise						
Assurance :						
- Canada	974,5	950,0	891,0	40,7	61,5	57,4
- É.-U.	-	-	-	1 187,4	1 114,0	1 053,1
- Asie	-	-	-	-	-	-
Réassurance :						
- OdysseyRe	42,7	37,7	50,9	1 227,9	1 323,2	1 324,6
- Group Re	204,1	236,0	221,4	49,3	85,1	80,4
Activités de liquidation	-	-	-	(3,3)	86,4	(11,7)
	<u>1 221,3</u>	<u>1 223,7</u>	<u>1 163,3</u>	<u>2 502,0</u>	<u>2 670,2</u>	<u>2 503,8</u>
Intérêts et dividendes						
Gain net réalisé sur les placements						
Honoraires des règlements de sinistres						
Répartition des produits	26,3 %	25,2 %	24,8 %	53,8 %	55,1 %	53,3 %
<b>Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices</b>						
Résultats techniques						
Assurance :						
- Canada	63,6	122,1	125,9	23,0	(7,3)	(45,3)
- É.-U.	-	-	-	77,0	86,2	(9,1)
- Asie	-	-	-	-	-	-
Réassurance :						
- OdysseyRe	7,2	6,6	1,6	(33,4)	(70,9)	(396,6)
- Group Re	12,0	7,7	(6,3)	1,2	2,1	(82,3)
	<u>82,8</u>	<u>136,4</u>	<u>121,2</u>	<u>67,8</u>	<u>10,1</u>	<u>(533,3)</u>
Intérêts et dividendes	139,7	121,3	81,5	375,0	403,4	230,5
Bénéfice d'exploitation	222,5	257,7	202,7	442,8	413,5	(302,8)
Gain net (perte) sur placements	200,9	116,4	118,5	777,1	606,3	215,8
	<u>423,4</u>	<u>374,1</u>	<u>321,2</u>	<u>1 219,9</u>	<u>1 011,8</u>	<u>(87,0)</u>
Activités de liquidation	(6,3)	(2,1)	21,6	221,8	(304,2)	(352,9)
Règlement de sinistres	5,1	(11,5)	(18,4)	11,0	1,6	(0,7)
Intérêts débiteurs	-	-	-	(88,7)	(70,5)	(62,9)
Frais du siège social et autres frais	(12,4)	(10,0)	(14,6)	(23,4)	(26,6)	(27,5)
	<u>409,8</u>	<u>350,5</u>	<u>309,8</u>	<u>1 340,6</u>	<u>620,1</u>	<u>(531,0)</u>
<b>Éléments identifiables de l'actif</b>						
Assurance	4 539,5	3 673,8	3 380,7	6 508,3	6 324,9	6 718,3
Réassurance	912,8	683,1	561,7	7 248,6	7 023,4	6 830,5
Liquidation	26,6	24,0	47,0	4 156,0	4 665,9	4 814,4
Règlement de sinistres <sup>1)</sup>	-	19,4	37,7	-	45,6	36,0
Siège social	-	-	-	-	-	-
	<u>5 478,9</u>	<u>4 400,3</u>	<u>4 027,1</u>	<u>17 912,9</u>	<u>18 059,8</u>	<u>18 399,2</u>
	19,6 %	16,6 %	14,6 %	64,1 %	68,0 %	66,8 %
<b>Amortissement</b>	13,7	7,2	7,4	11,5	11,4	14,0

	Secteur international			Frais du siège social et autres frais		
	2007	2006	2005	2007 <sup>1)</sup>	2006	2005
<b>Produits</b>						
Prime nette acquise						
Assurance :						
- Canada	1,9	14,3	10,8	-	-	-
- É.-U.	-	-	-	-	-	-
- Asie	68,7	67,3	68,2	-	-	-
Réassurance :						
- OdysseyRe	849,9	864,9	900,4	-	-	-
- Group Re	5,0	11,3	13,1	-	-	-
Activités de liquidation	-	(1,1)	32,9	-	-	-
	<u>925,5</u>	<u>956,7</u>	<u>1 025,4</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Intérêts et dividendes						
Gain net réalisé sur les placements						
Honoraires des règlements de sinistres						
Répartition des produits	19,9 %	19,7 %	21,9 %			
<b>Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices</b>						
Résultats techniques						
Assurance :						
- Canada	(8,6)	(94,3)	(12,4)	-	-	-
- É.-U.	-	-	-	-	-	-
- Asie	20,3	14,5	4,8	-	-	-
Réassurance :						
- OdysseyRe	120,9	141,3	(2,8)	-	-	-
- Group Re	(1,9)	4,6	(15,0)	-	-	-
	<u>130,7</u>	<u>66,1</u>	<u>(25,4)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Intérêts et dividendes	89,7	61,4	43,3	-	-	-
Bénéfice d'exploitation	220,4	127,5	17,9	-	-	-
Gain net (perte) sur placements	23,3	55,8	1,4	(17,3)	(111,9)	(15,6)
	<u>243,7</u>	<u>183,3</u>	<u>19,3</u>	<u>(17,3)</u>	<u>(119,9)</u>	<u>(15,6)</u>
Activités de liquidation	(27,9)	(75,9)	(207,1)	-	-	-
Règlement de sinistres	(6,5)	12,3	28,4	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	-	-	(105,1)	(125,2)	(121,7)
Frais du siège social et autres frais	(3,2)	(3,4)	(2,4)	326,3 <sup>2)</sup>	28,8 <sup>2)</sup>	53,8 <sup>2)</sup>
	<u>206,1</u>	<u>116,3</u>	<u>(161,8)</u>	<u>203,9</u>	<u>(208,3)</u>	<u>(83,5)</u>
<b>Éléments identifiables de l'actif</b>						
Assurance	623,8	548,9	320,9	-	-	-
Réassurance	2 166,4	1 756,4	1 377,9	-	-	-
Liquidation	474,7	483,4	2 356,0	-	-	-
Règlement de sinistres <sup>1)</sup>	-	306,4	253,9	202,4	-	-
Siège social	-	-	-	1 082,7	1 021,3	807,0
	<u>3 264,9</u>	<u>3 095,1</u>	<u>4 308,7</u>	<u>1 285,1</u>	<u>1 021,3</u>	<u>807,0</u>
	11,7 %	11,6 %	15,7 %	4,6 %	3,8 %	2,9 %
<b>Amortissement</b>	1,8	6,3	4,8	-	-	-



	2007	Total 2006	2005
<b>Produits</b>			
Prime nette acquise			
Assurance :			
- Canada	1 017,1	1 025,8	959,2
- É.-U.	1 187,4	1 114,0	1 053,1
- Asie	68,7	67,3	68,2
Réassurance :			
- OdysseyRe	2 120,5	2 225,8	2 275,9
- Group Re	258,4	332,4	314,9
Activités de liquidation	(3,3)	85,3	21,2
	<u>4 648,8</u>	<u>4 850,6</u>	<u>4 692,5</u>
Intérêts et dividendes	761,0	746,5	466,1
Gain net réalisé sur les placements	1 639,4	835,3	385,7
Honoraires des règlements de sinistres	434,5	371,3	356,2
	<u>7 483,7</u>	<u>6 803,7</u>	<u>5 900,5</u>
Répartition des produits			
<b>Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices</b>			
Résultats techniques			
Assurance :			
- Canada	78,0	20,5	68,2
- É.-U.	77,0	86,2	(9,1)
- Asie	20,3	14,5	4,8
Réassurance :			
- OdysseyRe	94,7	77,0	(397,8)
- Group Re	11,3	14,4	(103,6)
	<u>281,3</u>	<u>212,6</u>	<u>(437,5)</u>
Intérêts et dividendes	604,4	586,1	355,3
Bénéfice d'exploitation	885,7	798,7	(82,2)
Gain net (perte) sur placements	984,0	666,6	320,1
	<u>1 869,7</u>	<u>1 465,3</u>	<u>237,9</u>
Activités de liquidation	187,6	(382,2)	(538,4)
Règlement de sinistres	9,6	2,4	9,3
Intérêts débiteurs	(193,8)	(195,7)	(184,6)
Frais du siège social et autres frais	287,3	(11,2)	9,3
	<u>2 160,4</u>	<u>878,6</u>	<u>(466,5)</u>
<b>Éléments identifiables de l'actif</b>			
Assurance	11 671,6	10 547,6	10 419,9
Réassurance	10 327,8	9 462,9	8 770,1
Liquidation	4 657,3	5 173,3	7 217,4
Règlement de sinistres <sup>1)</sup>	202,4	371,4	327,6
Siège social	1 082,7	1 021,3	807,0
	<u>27 941,8</u>	<u>26 576,5</u>	<u>27 542,0</u>
<b>Amortissement</b>	27,0	24,9	26,2

<sup>1)</sup> À compter du 31 décembre 2007, la société a commencé à utiliser la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation pour Cunningham Lindsey conformément à l'opération décrite à la note 17. Au 31 décembre 2007, les règlements de sinistres sont inclus dans les frais du siège social et autres frais dans l'information sur la note sectorielle.

<sup>2)</sup> Le montant de 390,5 \$ (59,9 \$ en 2006; 44,6 \$ en 2005) du revenu de placement comprenant les gains nets sur placement et les intérêts et dividendes est inclus dans les frais du siège social et autres frais.

Les revenus d'intérêt et de dividendes des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance s'élèvent à 119,2 \$, à 133,4 \$, à 17,4 \$ et à 334,4 \$, respectivement (100,8 \$, 156,5 \$, 3,3 \$ et 325,5 \$ en 2006) (65,7 \$, 105,0 \$, 7,5 \$ et 177,1 \$ en 2005). Les revenus d'intérêt et de dividendes des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance comprennent une quote-part du bénéfice (de la perte) de 3,9 \$, de 3,7 \$, de 7,3 \$ et de 7,1 \$, respectivement (6,1 \$, 0,1 \$, (2,6 \$) et 9,1 \$ en 2006) (1,7 \$, (16,8 \$), 2,4 \$ et (19,3 \$) en 2005).

Les gains nets (pertes) sur placements des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance s'établissent à 188,2 \$, à 250,3 \$, à (0,3 \$) et à 563,1 \$, respectivement (115,1 \$, 271,4 \$, 14,2 \$ et 377,8 \$ en 2006) (104,0 \$, 113,9 \$, 1,0 \$ et 116,9 \$ en 2005).

Les intérêts débiteurs des secteurs de l'assurance au Canada, de l'assurance aux États-Unis, de l'assurance en Asie et de la réassurance sont de néant, de 51,0 \$, de néant et de 37,7 \$, respectivement (néant, 33,0 \$, néant et 37,5 \$ en 2006) (néant, 32,9 \$, néant et 30,0 \$ en 2005).

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

Les frais du siège social et autres frais comprennent les intérêts débiteurs et les frais généraux de la société. Les actifs de la société comprennent la trésorerie et les placements à court terme et divers autres actifs de la société de portefeuille.

## **20. Rapprochement avec les PCGR des États-Unis**

Les états financiers consolidés de la société ont été établis conformément aux PCGR du Canada, qui diffèrent à certains égards des normes applicables aux États-Unis, comme l'expliquent les paragraphes qui suivent.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la société a adopté les nouvelles normes comptables canadiennes relatives aux instruments financiers, aux couvertures et aux autres éléments du résultat étendu (décrites à la note 2). L'adoption des nouvelles normes comptables a sensiblement accru l'harmonisation des PCGR du Canada et des États-Unis. Un montant de 79,3 \$ égal aux ajustements de transition selon les PCGR du Canada décrits à la note 2 a été contrepassé selon le résultat étendu conforme aux PCGR des États-Unis au début de l'exercice pour tenir compte de l'harmonisation des normes comptables du Canada et des États-Unis relatives aux instruments financiers.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la société a adopté le SFAS 155, *Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments, an amendment to SFAS 133 and 140*, qui permet aux sociétés de choisir d'évaluer certains instruments financiers hybrides à la juste valeur dans leur totalité, avec comptabilisation des variations de la juste valeur en résultat. La société a choisi d'adopter l'évaluation à la juste valeur pour tous les instruments financiers hybrides actuels qui contiennent des dérivés intégrés devant être comptabilisés comme des éléments de passif ou de capitaux propres selon le SFAS 133 modifié. L'incidence de l'adoption du SFAS 155 a été un ajustement après impôts entraînant une augmentation de 11,3 \$ de la réduction cumulative d'ouverture du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis et une diminution correspondante du cumul des autres éléments du résultat étendu.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la société a adopté les normes de mesure de l'interprétation n° 48 du FASB, *Accounting for Uncertainty in Income Taxes – an interpretation of FASB No. 109* (la « FIN 48 »), qui clarifie la comptabilisation des positions fiscales incertaines constatées dans les états financiers d'une entreprise. Plus précisément, la prise de position prescrit un seuil de constatation et un facteur d'évaluation pour la constatation et l'évaluation dans les états financiers d'une position fiscale prise ou envisagée dans une déclaration fiscale. La FIN 48 donne également des directives sur la décomptabilisation, le classement, les intérêts et les pénalités, la comptabilisation pour les périodes intermédiaires, l'information à fournir et la transition liés aux positions fiscales incertaines. L'incidence a été une augmentation des impôts sur les bénéfices à payer de 7,4 \$, une diminution de la part des actionnaires sans contrôle de 3,0 \$ et une diminution de la réduction cumulative d'ouverture du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis de 4,4 \$.

*Divergences des PCGR touchant les états consolidés des résultats*

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

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Bénéfice net (perte) selon les PCGR du Canada	1 095,8	227,5	(446,6)
Recouvrements de réassurance rétroactive <sup>a)</sup>	16,0	465,8	169,8
Juste valeur des dérivés incorporés dans des placements en obligations <sup>b)</sup>	-	(3,1)	4,9
Moins-values durables <sup>c)</sup>	-	7,9	21,7
Autres différences <sup>d)</sup>	(11,1)	(6,5)	(2,0)
Incidences fiscales <sup>e)</sup>	(2,0)	(37,2)	(61,2)
Bénéfice net (perte) selon les PCGR des États-Unis	<u>1 098,7</u>	<u>654,4</u>	<u>(313,4)</u>
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR du Canada	298,8	31,9	6,4
Plus-value (moins-value) nette non réalisée des placements <sup>f)</sup>	-	(221,9)	2,4
Ajustement pour le passif au titre du régime de retraite conformément au FAS 158 <sup>g)</sup>	22,6	-	-
Passif minimum au titre du régime de retraite <sup>h)</sup>	-	(5,2)	(10,9)
Autres différences	2,4	-	-
Autres éléments du résultat étendu	<u>323,8</u>	<u>(195,2)</u>	<u>(2,1)</u>
Résultat étendu selon les PCGR des États-Unis	<u>1 422,5</u>	<u>459,2</u>	<u>(315,5)</u>
Bénéfice net (perte) par action selon les PCGR des États-Unis	<u>61,37 \$</u>	<u>36,20 \$</u>	<u>(19,65) \$</u>
Bénéfice net (perte) dilué par action selon les PCGR des États-Unis	<u>58,54 \$</u>	<u>34,73 \$</u>	<u>(19,65) \$</u>

L'incidence des différences importantes entre le bénéfice net consolidé selon les PCGR du Canada et le bénéfice net consolidé selon les PCGR des États-Unis est la suivante :

- a) Selon les PCGR du Canada, les recouvrements à l'égard de certains traités de réassurance en excédent de sinistres (y compris l'ancienne couverture d'assurance d'entreprise Swiss Re) protégeant Fairfax, Crum & Forster et TIG sont inscrits simultanément à la cession des sinistres subis. Selon les PCGR des États-Unis, ces recouvrements, qui sont considérés comme de la réassurance rétroactive, sont inscrits jusqu'à concurrence du montant des primes payées, et l'excédent des passifs cédés sur les primes payées est inscrit comme un gain reporté. Le gain reporté est comptabilisé en résultat par amortissement sur la période de règlement estimative pendant laquelle la société prévoit toucher les recouvrements et est inscrit dans les comptes créditeurs et les charges à payer. Comme il est mentionné à la note 6, la couverture contre les faits nouveaux défavorables de Swiss Re a été commutée en juillet 2006. La perte de 412,6 \$ inscrite en conformité avec les PCGR du Canada a été contrepassée, et le gain reporté connexe de 429,9 \$ inscrit à cette date en conformité avec les PCGR des États-Unis a été éliminé. Le gain avant impôts lié à la commutation de la couverture contre les faits nouveaux défavorables de Swiss Re s'est établi à 17,3 \$ selon les PCGR des États-Unis. En 2005, le gain de 88,7 \$ à la commutation du traité Chubb Re, établi selon les PCGR du Canada, avait été éliminé. Ces ajustements relatifs à la réassurance rétroactive, compte tenu de l'incidence avant impôts des opérations de cession de réassurance dont il est question à la note 7, fournissent les informations requises concernant l'incidence nette des opérations de cession de réassurance selon les PCGR des États-Unis. Au 31 décembre 2007, le solde du gain reporté compris dans les comptes créditeurs et charges à payer s'élevait à 152,0 \$ (168,0 \$ en 2006).
- b) Avant 2007, selon les PCGR du Canada, les titres obligataires convertibles et les autres titres à revenu fixe qui comprennent des dérivés incorporés et qui sont détenus comme des placements étaient comptabilisés au coût après amortissement. Selon les PCGR des États-Unis, les variations de la juste valeur attribuables à l'option incorporée dans une obligation convertible ou un autre titre étaient comptabilisées en résultat comme gains ou pertes sur placements, l'instrument hôte étant comptabilisé selon la méthode décrite en i) ci-après. Il y a eu convergence des PCGR du Canada et des États-Unis à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 en ce qui concerne les titres obligataires convertibles et les autres titres à revenu fixe qui comprennent des dérivés incorporés.

- c) Les moins-values durables sont comptabilisées en résultat. Une baisse de valeur est généralement considérée comme durable si elle est prolongée et que des facteurs indiquent qu'un recouvrement est incertain. Avant 2007, selon les PCGR du Canada, la dévaluation à la valeur de réalisation nette d'un titre de placement ayant subi une moins-value durable était comptabilisée en résultat. Selon les PCGR des États-Unis, la valeur comptable d'un titre était ramenée à sa valeur à la cote si le titre subit une moins-value durable. Toute différence entre les montants inscrits selon les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis était contrepassée au moment de la vente des titres connexes. En ce qui concerne les moins-values durables, les PCGR du Canada et des États-Unis ont convergé à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007. Il n'y avait pas de différence reportée au 31 décembre 2006.
- d) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, sont compris dans les autres différences des ajustements du coût de base de Hub liés à des dérivés incorporés de 12,7 \$ qui ont ramené le gain à la vente de Hub au deuxième trimestre de 220,5 \$ selon les PCGR du Canada à 207,8 \$ selon les PCGR des États-Unis. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, étaient compris dans les autres différences des ajustements de coût de 10,3 \$ comptabilisés par suite du reclassement d'OdysseyRe, qui ramènent le gain réalisé sur le reclassement d'OdysseyRe de 69,7 \$ selon les PCGR du Canada à 59,4 \$ selon les PCGR des États-Unis.
- e) Le tableau qui suit présente les différences entre le bénéfice net consolidé selon les PCGR du Canada et le bénéfice net consolidé selon les PCGR des États-Unis, déduction faite de la charge (du recouvrement) d'impôts sur les bénéfices.

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Recouvrements de réassurance rétroactive <sup>a)</sup>	(5,6)	(36,3)	(50,2)
Juste valeur des dérivés incorporés dans des placements en obligations <sup>b)</sup>	-	2,3	(2,3)
Moins-values durables <sup>c)</sup>	-	(2,7)	(9,5)
Autres différences <sup>d)</sup>	3,6	(0,5)	0,8
	<u>(2,0)</u>	<u>(37,2)</u>	<u>(61,2)</u>

- f) Avant 2007, selon les PCGR du Canada, les placements de portefeuille étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. Selon les PCGR des États-Unis, les placements de portefeuille (à l'exclusion des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) étaient classés comme étant disponibles à la vente et inscrits à la juste valeur, établie en fonction des cours du marché, et les gains et pertes non réalisés, déduction faite des impôts, étaient compris dans les autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres.
- g) Dans le cas des régimes à prestations déterminées, à compter du 31 décembre 2006, les PCGR des États-Unis exigent la constatation d'un passif net ou d'un actif net reflétant au bilan la situation de capitalisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées, avec un ajustement compensatoire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les capitaux propres. Cet ajustement reflète la variation des soldes de retraite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.
- h) Dans le cas des régimes à prestations déterminées, avant le 31 décembre 2006, les PCGR des États-Unis exigeaient que l'obligation au titre des prestations constituées non capitalisée soit inscrite comme passif minimal supplémentaire et que l'excédent de l'obligation au titre des prestations constituées non capitalisée sur le coût des services passés non amorti soit comptabilisé dans les autres éléments du résultat étendu. L'évaluation actuarielle de l'obligation au titre des prestations constituées est fondée sur les niveaux de rémunération actuels et passés et sur les services rendus à ce jour.

*Bilans consolidés*

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

	2007	2006
<b>Actif</b>		
Trésorerie, placements à court terme et titres négociables	971,8	783,6
<i>Placements de portefeuille<sup>i)</sup></i>		
Trésorerie et placements à court terme des filiales	3 218,1	4 602,7
Obligations	10 049,9	8 547,1
Actions privilégiées	19,9	19,6
Actions ordinaires	2 617,5	2 119,7
Participations à la valeur de consolidation	408,9	486,7
Dérivés et autres actifs investis	979,6	154,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	1 798,7	1 018,1
Total des placements de portefeuille	19 092,6	16 948,6
Impôts sur les bénéfices futurs	416,8	811,6
Écart d'acquisition <sup>ii)</sup>	83,4	268,8
Tous les autres actifs	7 480,2	7 963,4
	<u>28 044,8</u>	<u>26 776,0</u>
<b>Passif</b>		
Comptes créditeurs et charges à payer <sup>iii)</sup>	1 436,1	1 349,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – société de portefeuille	8,4	-
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – filiales	1 054,4	783,3
Dette à long terme, emprunts de la société de portefeuille <sup>iv)</sup>	1 114,7	1 255,7
Dette à long terme, emprunts de filiales	915,0	913,1
Tous les autres passifs	17 670,1	18 257,3
	<u>22 198,7</u>	<u>22 559,3</u>
Actions obligatoirement rachetables de TRG	174,7	179,2
Part des actionnaires sans contrôle	1 581,5	1 292,9
	<u>1 756,2</u>	<u>1 472,1</u>
<b>Capitaux propres</b>	<u>4 089,9</u>	<u>2 744,6</u>
	<u>28 044,8</u>	<u>26 776,0</u>

- i. Avant 2007, selon les PCGR du Canada, les placements de portefeuille étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement avec une provision pour les moins-values durables. Les participations dans ICICI Lombard et Advent étaient comptabilisées à la valeur de consolidation, la société exerçant une influence notable sur ces entités. Selon les PCGR des États-Unis, les portefeuilles de placements (à l'exclusion des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) étaient classés comme étant disponibles à la vente et inscrits à la juste valeur établie en fonction des cours du marché, et les gains et les pertes non réalisés, déduction faites des impôts, étaient compris inclus dans les autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres. En ce qui concerne le classement et la mesure des titres disponibles à la vente, les PCGR du Canada et des États-Unis ont convergé à compter de 2007 (voir la note 2).
- ii. Les pertes de change réalisées sur les contrats de change ayant servi de couverture au financement de l'acquisition de TIG en 1999 avaient été inscrites dans l'écart d'acquisition selon les PCGR du Canada. Ces contrats de change ne sont pas considérés comme des éléments de couverture selon les PCGR des États-Unis et, par conséquent, l'écart d'acquisition comptabilisé en conformité avec les PCGR du Canada a été reclassé et porté au débit du solde d'ouverture des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- iii. Conformément aux PCGR des États-Unis, selon le FASB Statement No. 158, *Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans, an amendment of FASB Statements No. 87, 88, 106 and 132(R)* (le « SFAS 158 »), la société comptabilise un passif net ou un actif net afin de présenter dans son bilan consolidé la situation de capitalisation de ses régimes de retraite et d'avantages

complémentaires de retraite à prestations déterminées ainsi qu'un montant de sens contraire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres.

- iv. Comme il est expliqué à la note 5 du tableau figurant à la note 8 afférente aux états financiers consolidés, conformément aux PCGR du Canada, la valeur de l'option de conversion des débentures de premier rang convertibles à 5 % de la société est incluse dans les autres éléments du capital d'apport. Conformément aux PCGR des États-Unis, le montant intégral du capital des débentures est inclus dans la dette.

Les montants relatifs aux régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu se composent des éléments suivants :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Perte actuarielle nette	60,5	91,0
Coût des services passés	0,1	(0,3)
Obligation transitoire	0,8	(0,3)
Total	<u>61,4</u>	<u>90,4</u>

Les différences relatives aux capitaux propres consolidés sont les suivantes :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Capitaux propres selon les PCGR du Canada	4 258,0	2 856,9
Cumul des autres éléments du résultat étendu	(44,7)	(1,7)
Réduction des autres éléments du capital d'apport	(57,9)	(57,9)
Ajustement lié à l'application initiale de la FIN 48	(4,4)	-
Réduction cumulative du bénéfice net, selon les PCGR des États-Unis	(61,1)	(52,7)
Capitaux propres selon les PCGR des États-Unis	<u>4 089,9</u>	<u>2 744,6</u>

Les différences relatives aux autres éléments du résultat étendu s'établissent comme suit :

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Gain net non réalisé sur les placements disponibles à la vente	-	99,1
Ajustement pour le passif au titre du régime de retraite conformément au FAS 158	(61,4)	(90,4)
Impôts sur les bénéfices futurs connexes	16,7	(10,4)
	<u>(44,7)</u>	<u>(1,7)</u>

Au 31 décembre 2007, la réduction cumulative du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis avait trait essentiellement au gain reporté sur la réassurance rétroactive, qui est comptabilisé progressivement en résultat à mesure que les sinistres sous-jacents sont réglés.

#### *États des flux de trésorerie*

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

#### *Normes comptables récentes*

En septembre 2006, le FASB a publié le SFAS 157, *Fair Value Measurements*, (« SFAS 157 ») qui définit la juste valeur, établit un cadre de mesure de la juste valeur et accroît les informations à fournir sur les actifs et les passifs mesurés à la juste valeur. Le SFAS 157 s'applique aux exercices ouverts à compter du 15 novembre 2007. La société évalue présentement les effets du SFAS 157 mais ne prévoit pas que la mise en œuvre de cette norme aura une incidence importante sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés.

En février 2007, Le FASB a publié le SFAS 159, *The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities*, (« SFAS 159 ») qui permet aux entreprises de mesurer à la juste valeur un grand nombre d'instruments financiers et certains autres éléments qui ne sont pas obligatoirement mesurés actuellement à la juste valeur. Le

SFAS 159 s'applique aux exercices ouverts à compter du 15 novembre 2007. La société évalue présentement l'incidence du SFAS 159 sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés.

En décembre 2007, le FASB a publié le SFAS 141 (révisé en 2007), *Business Combinations* (« SFAS 141 (R) »), qui fournit des directives concernant la comptabilisation, par l'acquéreur, des actifs identifiables, des passifs pris en charges, de la part des actionnaires sans contrôle dans l'entreprise acquise, le cas échéant, de l'écart d'acquisition et des montants liés à un achat à prix de faveur. Cette norme prescrit également les informations à fournir quant à la nature et à l'incidence financière d'un regroupement d'entreprises. Le SFAS 141 (R) s'applique aux regroupements conclus après la date d'entrée en vigueur, soit le 15 décembre 2008.

En décembre 2007, le FASB a publié le SFAS 160, *Non-Controlling Interests in Consolidated Financial Statements* (« SFAS 160 »). Aux termes du FAS 160, la part des actionnaires sans contrôle doit être classée comme un élément distinct des capitaux propres dans le bilan consolidé. De plus, le montant du bénéfice net consolidé attribuable à la société mère et à la part des actionnaires sans contrôle doit être présenté à l'état consolidé des résultats. Cette norme fournit aussi des directives concernant la comptabilisation et la mesure des variations des pourcentages de participation de la société mère, y compris la déconsolidation d'une filiale. Le SFAS 160 s'applique aux exercices et aux périodes intermédiaires compris dans les exercices ouverts à compter du 15 décembre 2008. La société évalue présentement l'incidence du SFAS 160 sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés.

## **21. Chiffres correspondants**

Certaines données de l'exercice précédent présentées à des fins de comparaison ont été reclassées selon le mode de présentation adopté pour l'exercice écoulé.





**Rapport de gestion** (au 7 mars 2008, sauf indication contraire)

*(en millions de dollars US, sauf les montants par action et sauf indication contraire. Certains totaux pourraient ne pas être exacts en raison de l'arrondissement des chiffres.)*

- Notes :
- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'information et une analyse plus poussée. Des renseignements additionnels sur la société, y compris sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR, à [www.sedar.com](http://www.sedar.com), également accessible par l'entremise du site Web de la société à [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca).
  - 2) La direction analyse et évalue les activités sous-jacentes d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres ainsi que la situation financière du groupe consolidé de diverses façons. Certaines des mesures qui figurent dans le rapport annuel, et qui ont été utilisées par le passé et sont présentées périodiquement dans les rapports annuels et intermédiaires de Fairfax, sont des mesures conformes aux PCGR; elles comprennent les tableaux illustrant les sources du bénéfice net de la société compte tenu de la participation dans Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation. Lorsque des mesures non conformes aux PCGR sont fournies, le rapport décrit clairement la nature des ajustements apportés.
  - 3) Le ratio mixte, dont le calcul peut varier d'une société à l'autre et qui correspond, selon les calculs de la société, à la somme du ratio des sinistres aux primes (pertes sur sinistres et frais de règlement de sinistres exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du pourcentage des frais généraux aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques en pourcentage des primes nettes acquises), constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance IARD, bien que cette mesure ne soit pas conforme aux PCGR.
  - 4) La rubrique « Sources de financement et gestion » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres mesures non conformes aux PCGR, notamment : le ratio dette nette-total des capitaux propres et de la participation sans contrôle, le ratio dette nette-total des capitaux et le ratio total de la dette-total des capitaux. La société calcule aussi un ratio de couverture des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette.
  - 5) Dans le présent rapport de gestion, les mentions des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax n'incluent pas le secteur Activités de liquidation de sinistres de Fairfax.

## Sources des produits

Les produits figurant dans les états financiers consolidés des trois derniers exercices sont illustrés dans le tableau ci-après (les honoraires de règlement de sinistres sont ceux de Cunningham Lindsey).

	2007	2006	2005
Primes nettes acquises			
Assurance – Canada (Northbridge)	1 017,1	1 025,8	959,2
– États-Unis (Crum & Forster)	1 187,4	1 114,0	1 053,1
– Asie (Fairfax Asia)	68,7	67,3	68,2
Réassurance – OdysseyRe	2 120,5	2 225,8	2 275,9
– Groupe de réassurance	258,4	332,4	314,9
Activités de liquidation de sinistres	(3,3)	85,3	21,2
	<u>4 648,8</u>	<u>4 850,6</u>	<u>4 692,5</u>
Intérêts et dividendes	761,0	746,5	466,1
Gains nets sur placements	1 639,4	835,3	385,7
Honoraires de règlement de sinistres	434,5	371,3	356,2
	<u>7 483,7</u>	<u>6 803,7</u>	<u>5 900,5</u>

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

En 2006, les produits se sont élevés à 6 803,7 \$, contre 5 900,5 \$ en 2005, principalement en raison de l'augmentation du revenu de placement et des primes nettes acquises. Le total du revenu de placement, y compris les intérêts, les dividendes et les gains nets sur placements, est passé de 851,8 \$ en 2005 à 1 581,8 \$ en 2006, en hausse de 85,7 % (exclusion faite du gain de 69,7 \$ au reclassement d'OdysseyRe survenu en 2006, la hausse est de 77,5 %). En 2006, les primes nettes souscrites par Northbridge, Crum & Forster et Fairfax Asia ont progressé de 3,4 %, de 16,6 % et de 30,1 %, respectivement, par rapport à celles de 2005, alors que les primes nettes souscrites par OdysseyRe et le groupe de réassurance ont reculé de 5,1 % et de 3,7 %, respectivement. Les primes nettes souscrites consolidées se sont accrues de 2,0 %, passant de 4 694,6 \$ en 2005 à 4 789,7 \$ en 2006. Les primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance ont augmenté de 2,0 % pour atteindre 4 765,3 \$ en 2006, contre 4 671,3 \$ en 2005. L'augmentation des primes nettes acquises en 2006 par les activités de liquidation de sinistres rend compte de l'incidence des primes non acquises qui ont été intégrées lors du transfert, le 1<sup>er</sup> janvier 2006, des entités juridiques de Fairmont au groupe américain de liquidation de sinistres.

En 2007, les honoraires de règlement de sinistres (libellés en dollars américains) se sont accrus de 17,0 % par rapport à ceux de 2006. Les honoraires de règlement de sinistres libellés en monnaies locales ont augmenté en 2007 par rapport à ceux de 2006 au Royaume-Uni, au Canada et dans les divisions internationales alors qu'ils ont accusé une légère baisse aux États-Unis et dans les divisions européennes. En 2006, les honoraires de règlement de sinistres (libellés en dollars américains) se sont accrus de 4,2 % par rapport à ceux de 2005. Les honoraires de règlement de sinistres libellés en monnaies locales ont augmenté en 2006 par rapport à ceux de 2005 au Royaume-Uni, aux États-Unis et au Canada alors qu'ils ont accusé une légère baisse dans les divisions européennes et internationales.

Comme il est indiqué à la note 19 afférente aux états financiers consolidés, la part des primes nettes acquises des secteurs géographiques des États-Unis, du Canada et des activités internationales s'est élevée à 53,8 %, à 26,3 % et à 19,9 % respectivement en 2007, contre 55,1 %, 25,2 % et 19,7 % respectivement en 2006. En 2005, les primes

nettes acquises de l'ensemble des secteurs géographiques des États-Unis, du Canada et des activités internationales se sont élevées à 53,3 %, à 24,8 % et à 21,9 %, respectivement.

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

La répartition entre les secteurs géographiques des primes nettes acquises en 2006 par rapport à celles de 2005 a changé de façon importante. La prise en charge des activités de Fairmont par Crum & Forster, le 1<sup>er</sup> janvier 2006, et le transfert consécutif des entités juridiques de Fairmont au groupe américain de liquidation de sinistres ont partiellement annulé la croissance des primes de du secteur Assurances aux États-Unis et ont accru les primes acquises en 2006 par le secteur Activités de liquidation de sinistres. L'essor de 5,2 % des primes nettes acquises au Canada, qui sont passées de 1 163,3 \$ en 2005 à 1 223,7 \$ en 2006, a découlé en grande partie de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Par ailleurs, la baisse de 2,2 % des primes nettes acquises par le secteur de la réassurance témoigne principalement du recul des primes générées par les activités de réassurance d'OdysseyRe en Europe et en Asie.

#### **Bénéfice net**

Les ratios mixtes et les sources du bénéfice net (compte tenu de la participation de Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation) des trois derniers exercices sont présentés dans le tableau ci-après. Pour obtenir des commentaires sur les ratios mixtes et le bénéfice d'exploitation par secteur, se reporter à la rubrique « Résultats techniques et bénéfice d'exploitation ».

Le tableau qui suit présente les ratios mixtes ainsi que les résultats techniques et les résultats d'exploitation de chaque secteur d'activité d'assurance et de réassurance de la société et, s'il y a lieu, de ses activités de liquidation de sinistres. Il illustre aussi l'apport, à ses résultats jusqu'au 31 décembre 2007, venant de ses services de règlement, d'évaluation et de gestion des sinistres (Cunningham Lindsey). Dans ce tableau, les intérêts, les dividendes et les gains nets sur les placements figurant aux états consolidés des résultats sont répartis de façon que les éléments liés aux résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance soient illustrés séparément et que les éléments liés aux activités de liquidation de sinistres soient regroupés dans ce poste.

	2007	2006	2005(1)
<b>Ratios mixtes</b>			
Assurance – Canada (Northbridge)	92,3 %	98,0 %	92,9 %
– É.-U. (Crum & Forster)	93,5 %	92,3 %	100,9 %
– Asie (Fairfax Asia)	70,4 %	78,4 %	93,0 %
Réassurance – OdysseyRe	95,5 %	96,5 %	117,5 %
– Groupe de réassurance	95,6 %	95,7 %	132,9 %
Consolidé	94,0 %	95,5 %	109,4 %
<b>Sources du bénéfice net</b>			
Souscription			
Assurance – Canada (Northbridge)	78,0	20,5	68,2
– É.-U. (Crum & Forster)	77,0	86,2	(9,1)
– Asie (Fairfax Asia)	20,3	14,5	4,8
Réassurance – OdysseyRe	94,7	77,0	(397,8)
– Groupe de réassurance	11,3	14,4	(103,6)
Bénéfice (perte) lié à la souscription	281,3	212,6	(437,5)
Intérêts et dividendes	604,4	586,1	355,3
Bénéfice (perte) d'exploitation	885,7	798,7	(82,2)
Gains nets sur placements	984,0	666,6	320,1
Activités de liquidation de sinistres	187,6	(382,2)	(538,4)
Règlement de sinistres (part revenant à Fairfax)	5,1	-	5,4
Intérêts débiteurs	(193,8)	(195,7)	(184,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	287,3	(11,2)	9,3
Bénéfice (perte) avant impôts	2 155,9	876,2	(470,4)
Impôts sur les bénéfices	(708,1)	(483,2)	68,9
Part des actionnaires sans contrôle	(352,0)	(165,5)	(45,1)
Bénéfice net (perte)	1 095,8	227,5	(446,6)

<sup>1)</sup> Les ratios mixtes de 2005 comprennent 7,9 points de ratio mixte pour le secteur de l'assurance au Canada, 8,9 points de ratio mixte pour le secteur de l'assurance aux États-Unis, 19,2 points de ratio mixte pour le secteur de la réassurance (OdysseyRe), 33,6 points de ratio mixte pour la réassurance (groupe de réassurance) et 15,3 points de ratio mixte pour la société consolidée se rapportant aux pertes attribuables aux ouragans survenus en 2005.

Pour 2007, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont dégagé un bénéfice technique de 281,3 \$ et un ratio mixte de 94,0 %, contre un bénéfice technique de 212,6 \$ et un ratio mixte de 95,5 %, respectivement, en 2006. L'amélioration des résultats techniques pour 2007 rendait compte d'un avantage de 2,3 points (109,0 \$) attribuable à la variation favorable nette des réserves des exercices précédents, contre une variation défavorable nette de 4,4 points (209,3 \$) reflétée dans les résultats de 2006 (liée principalement à la variation défavorable des réserves d'OdysseyRe (pertes attribuables à des sinistres de 2001 et antérieurs) et compensée en partie par la variation favorable nette de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster). Les pertes attribuables aux sinistres liés à des catastrophes, principalement subies par OdysseyRe, ont eu une incidence négative de 2,6 points (120,8 \$) sur les résultats techniques de 2007, comparativement à une incidence négative de 1,4 point (66,7 \$) sur les résultats techniques de 2006. En 2005, les activités d'assurance et de réassurance avaient enregistré une perte technique nette de 437,5 \$, rendant compte de l'incidence de 715,5 \$ des pertes nettes subies par suite des ouragans Katrina, Rita et Wilma (les « ouragans de 2005 ») et ont affiché un ratio mixte de 109,4 %. Abstraction faite des pertes liées aux ouragans de 2005, ces activités auraient enregistré un bénéfice technique de 278,0 \$ et un ratio mixte de 94,0 %.

Le bénéfice avant impôts de 187,6 \$ constaté en 2007 par les activités de liquidation de sinistres comprend des gains nets sur placements de 291,8 \$, dont des gains nets liés à des swaps sur défaillance de 241,2 \$, et une perte

d'exploitation de 104,2 \$ (comparativement à une perte d'exploitation nette de 102,3 \$ en 2006, compte non tenu des éléments décrits ci-dessus). La perte avant impôts de 382,2 \$ subie en 2006 par les activités de liquidation de sinistres comprend une perte hors trésorerie de 412,6 \$, avant et après impôts, sur la commutation de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re ainsi qu'un gain avant impôts de 111,6 \$ à la vente d'actions ordinaires d'OdysseyRe par les sociétés de liquidation de sinistres visant à faciliter le reclassement des actions d'OdysseyRe par la société. La perte avant impôts de 538,4 \$ subie en 2005 par le secteur Activités de liquidation de sinistres comprenait des charges importantes liées à la hausse des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, des pertes sur commutations de réassurance et des règlements de différends en matière de réassurance ainsi que des pertes liées aux ouragans survenus en 2005.

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

Le bénéfice net de 2006, qui était de 227,5 \$, s'est accru de 674,1 \$ par rapport à celui de 2005 qui tenait compte d'importantes charges attribuables aux sinistres liés à des catastrophes et aux activités de liquidation de sinistres, et d'un revenu de placement moins élevé. Sans tenir compte de l'incidence des pertes consolidées de 715,5 \$ liées aux ouragans de 2005 et des charges de 420,5 \$ découlant des activités de liquidation de sinistres, le bénéfice d'exploitation avant impôts de 2005 se serait élevé à 669,5 \$.

Sur le montant total des charges d'exploitation consolidées de 1 221,5 \$ pour 2007 (1 111,6 \$ pour 2006; 1 059,7 \$ pour 2005), une tranche de 820,0 \$ (757,9 \$ en 2006; 726,4 \$ en 2005) se rapportait aux activités d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ainsi qu'aux frais généraux du siège social. Le solde de 401,5 \$ (353,7 \$ en 2006; 333,3 \$ en 2005) se rapportait aux activités de Cunningham Lindsey.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005, les sources de bénéfice net mentionnées ci-dessus (compte tenu de la participation dans Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation), par secteur d'activité, sont détaillées ci-après. L'ajustement intersociétés des primes brutes souscrites vient éliminer les primes sur la réassurance cédées au sein du groupe, surtout à OdysseyRe et au groupe de réassurance. L'ajustement intersociétés des gains nets sur placements élimine les gains ou les pertes découlant des opérations d'achat et de vente au sein du groupe.

Exercice terminé le 31 décembre 2007

	<b>North- bridge</b>	<b>Assurance É.-U.</b>	<b>Fairfax Asia</b>	<b>OdysseyRe</b>	<b>Groupe de réassu- rance</b>
Primes brutes souscrites	1 531,3	1 245,0	171,2	2 282,7	250,2
Primes nettes souscrites	996,8	1 100,9	70,5	2 089,4	251,2
Primes nettes acquises	1 017,1	1 187,4	68,7	2 120,5	258,4
Résultat technique	78,0	77,0	20,3	94,7	11,3
Intérêts et dividendes	119,2	133,4	17,4	309,3	25,1
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	197,2	210,4	37,7	404,0	36,4
Gains nets (pertes) sur placements	188,2	250,3	(0,3)	554,6	8,5
(Perte) d'exploitation, activités de liquidation de sinistres	-	-	-	-	-
Règlement de sinistres	-	-	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	(51,0)	-	(37,7)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(12,4)	(9,6)	(3,2)	(13,8)	-
Bénéfice (perte) avant impôts	373,0	400,1	34,2	907,1	44,9
	<b>Activités poursui- vies</b>	<b>Liqui- dation de sinistres</b>	<b>Élimina- tion inter- sociétés</b>	<b>Siège social et autres</b>	<b>Données consolidées</b>
Primes brutes souscrites	5 480,4	8,0	(273,9)	-	5 214,5
Primes nettes souscrites	4 508,8	(10,4)	-	-	4 498,4
Primes nettes acquises	4 652,1	(3,3)	-	-	4 648,8
Résultat technique	281,3	-	-	-	281,3
Intérêts et dividendes	604,4	-	-	-	604,4
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	885,7	-	-	-	885,7
Gains nets (pertes) sur placements	1 001,3	291,8	(17,3)	-	1 275,8
(Perte) d'exploitation, activités de liquidation de sinistres	-	(104,2)	-	-	(104,2)
Règlement de sinistres	-	-	-	5,1	5,1
Intérêts débiteurs	(88,7)	-	-	(105,1)	(193,8)
Frais généraux du siège social et autres frais	(39,0)	-	-	326,3	287,3
Bénéfice (perte) avant impôts	1 759,3	187,6	(17,3)	226,3	2 155,9
Impôts sur les bénéfices					(708,1)
Part des actionnaires sans contrôle					(352,0)
Bénéfice net					1 095,8

Exercice terminé le 31 décembre 2006

	<b>North- bridge</b>	<b>Assurance É.-U.</b>	<b>Fairfax Asia</b>	<b>OdysseyRe</b>	<b>Groupe de réassu- rance</b>
Primes brutes souscrites	1 609,9	1 351,6	134,8	2 361,7	325,9
Primes nettes souscrites	1 012,3	1 196,5	60,5	2 186,9	314,5
Primes nettes acquises	1 025,8	1 114,0	67,3	2 225,8	332,4
Résultat technique	20,5	86,2	14,5	77,0	14,4
Intérêts et dividendes	100,8	156,5	3,3	298,4	27,1
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	121,3	242,7	17,8	375,4	41,5
Gains nets (pertes) sur placements	115,1	271,4	14,2	358,9	18,9
(Perte) d'exploitation, activités de liquidation de sinistres	-	-	-	-	-
Règlement de sinistres	-	-	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	(33,0)	-	(37,5)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(9,8)	(8,1)	(3,3)	(18,8)	-
Bénéfice (perte) avant impôts	226,6	473,0	28,7	678,0	60,4
	<b>Activités poursui- vies</b>	<b>Liqui- dation de sinistres</b>	<b>Élimina- tion inter- sociétés</b>	<b>Siège social et autres</b>	<b>Données consolidées</b>
Primes brutes souscrites	5 783,9	160,9	(458,2)	-	5 486,6
Primes nettes souscrites	4 770,7	19,0	-	-	4 789,7
Primes nettes acquises	4 765,3	85,3	-	-	4 850,6
Résultat technique	212,6	-	-	-	212,6
Intérêts et dividendes	586,1	-	-	-	586,1
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	798,7	-	-	-	798,7
Gains nets (pertes) sur placements	778,5	132,7	(111,9)	-	799,3
(Perte) d'exploitation, activités de liquidation de sinistres	-	(514,9)	-	-	(514,9)
Règlement de sinistres	-	-	-	-	-
Intérêts débiteurs	(70,5)	-	-	(125,2)	(195,7)
Frais généraux du siège social et autres frais	(40,0)	-	-	28,8	(11,2)
Bénéfice (perte) avant impôts	1 466,7	(382,2)	(111,9)	(96,4)	876,2
Impôts sur les bénéfices					(483,2)
Part des actionnaires sans contrôle					(165,5)
Bénéfice net					227,5

Exercice terminé le 31 décembre 2005

	North- bridge	Assurance É.-U.	Fairfax Asia	OdysseyRe	Groupe de réassu- rance
Primes brutes souscrites	1 545,2	1 303,6	76,6	2 628,5	334,2
Primes nettes souscrites	978,8	1 026,0	46,5	2 303,3	326,5
Primes nettes acquises	959,2	1 053,1	68,2	2 275,9	314,9
Résultat technique	68,2	(9,1)	4,8	(397,8)	(103,6)
Intérêts et dividendes	65,7	105,0	7,5	167,2	9,9
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	133,9	95,9	12,3	(230,6)	(93,7)
Gains nets (pertes) sur placements	104,0	113,9	1,0	103,2	13,7
(Perte) d'exploitation, activités de liquidation de sinistres	-	-	-	-	-
Règlement de sinistres	-	-	-	-	-
Intérêts débiteurs	-	(32,9)	-	(30,0)	-
Frais généraux du siège social et autres frais	(14,6)	(2,5)	(2,4)	(25,0)	-
Bénéfice (perte) avant impôts	223,3	174,4	10,9	(182,4)	(80,0)
	<b>Activités poursui- vies</b>	<b>Liquida- tion de sinistres</b>	<b>Élimina- tion inter- sociétés</b>	<b>Siège social et autres</b>	<b>Données consolidées</b>
Primes brutes souscrites	5 888,1	43,4	(372,4)	-	5 559,1
Primes nettes souscrites	4 681,1	13,5	-	-	4 694,6
Primes nettes acquises	4 671,3	21,2	-	-	4 692,5
Résultat technique	(437,5)	-	-	-	(437,5)
Intérêts et dividendes	355,3	-	-	-	355,3
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	(82,2)	-	-	-	(82,2)
Gains nets (pertes) sur placements	335,8	45,5	(15,7)	-	365,6
(Perte) d'exploitation, activités de liquidation de sinistres	-	(583,9)	-	-	(583,9)
Règlement de sinistres	-	-	-	5,4	5,4
Intérêts débiteurs	(62,9)	-	-	(121,7)	(184,6)
Frais généraux du siège social et autres frais	(44,5)	-	-	53,8	9,3
Bénéfice (perte) avant impôts	146,2	(538,4)	(15,7)	(62,5)	(470,4)
Impôts sur les bénéfices					68,9
Part des actionnaires sans contrôle					(45,1)
Bénéfice net (perte)					(446,6)

### Bilans sectoriels

Les bilans sectoriels de la société aux 31 décembre 2007 et 2006 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs d'activité importants de la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les bilans sectoriels ont été établis selon le mode de préparation suivant :

- Le bilan de chaque secteur est présenté par entité juridique pour chaque filiale du secteur (à l'exception de celui de nSpire Re, dans les activités de liquidation de sinistres, qui exclut les soldes relatifs au financement d'acquisitions aux États-Unis), et il est établi conformément aux PCGR du Canada et selon les conventions et règles comptables de Fairfax. Par conséquent, ces bilans sectoriels diffèrent des bilans publiés par Crum & Forster et OdysseyRe en raison de différences entre les PCGR du Canada et les PCGR des États-Unis.
- Les participations dans les sociétés affiliées, qui sont comptabilisées à la valeur d'acquisition, sont présentées dans l'information financière jointe à l'analyse des secteurs d'activité de la société. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les primes à recevoir, le montant à recouvrer de réassureurs, les frais d'acquisition de primes reportés, les fonds retenus à payer à des réassureurs, la provision pour sinistres non réglés et les primes non acquises, ne sont pas présentés distinctement; ils sont éliminés dans « Siège social et autres ».



- c) La rubrique intitulée « Siège social et autres » comprend l'entité Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui doivent être passées selon les PCGR du Canada pour établir des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures vise l'élimination de la réassurance intersociétés (qui comprend principalement la réassurance par le groupe de réassurance, la réassurance entre OdysseyRe et les assureurs primaires ainsi que la réassurance découlant des accords de réassurance pré-acquisition). Cette écriture touche le montant à recouvrer de réassureurs, la provision pour sinistres non réglés et les primes non acquises. La dette à long terme du secteur Siège social et autres, soit 1 374,4 \$ au 31 décembre 2007, se compose principalement de la dette de Fairfax, d'un montant de 1 063,2 \$ (1 202,6 \$ en 2006), de la dette de Cunningham Lindsey, d'un montant de 126,7 \$, qui comprend un montant de 118,6 \$ détenu par le public et un montant de 8,1 \$ détenu par la société, et d'autres obligations à long terme composées des titres privilégiés de fiducie de TIG, d'un montant de 17,9 \$ (17,9 \$ en 2006), et d'une contrepartie d'acquisition à payer d'un montant de 174,7 \$ (179,2 \$ en 2006) liée à l'acquisition de TRG dont il est question à la note 9 afférente aux états financiers consolidés. La dette de Cunningham Lindsey, de 107,7 \$ au 31 décembre 2006, a été incluse dans le secteur Cunningham Lindsey, la tranche détenue par la société étant éliminée dans le secteur Siège social et autres frais (voir la note 17 afférente aux états financiers consolidés).

## Bilan sectoriel au 31 décembre 2007

	Assurance			Réassurance	
	North- bridge	É.-U.	Fairfax Asia	OdysseyRe	Groupe de réassu- rance
<b>Actif</b>					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	12,3	-	-	-
Comptes débiteurs et autres créances	463,9	298,1	41,5	724,2	67,8
Montant à recouvrer de réassureurs	1 274,6	1 571,3	109,9	787,2	12,4
Placements de portefeuille	3 613,6	4 316,6	375,9	7 635,1	898,2
Frais d'acquisition de primes reportés	143,2	72,3	0,5	150,8	4,3
Impôts sur les bénéfices futurs	48,6	85,3	-	50,3	1,1
Immobilisations corporelles	17,9	5,1	1,3	12,5	0,6
Écart d'acquisition	9,6	7,3	5,4	10,7	-
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	-	-	-	-
Autres actifs	-	11,8	-	26,3	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	91,9	-	88,5	157,2
<b>Total de l'actif</b>	<b>5 571,4</b>	<b>6 472,0</b>	<b>534,5</b>	<b>9 485,6</b>	<b>1 141,6</b>
<b>Passif</b>					
Comptes créditeurs et charges à payer	237,4	215,4	62,0	330,8	3,8
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	271,2	719,8	-	63,4	-
Montant dû à des sociétés affiliées	0,2	0,4	-	3,6	12,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs	52,3	256,5	1,3	88,0	3,6
Provision pour sinistres non réglés	2 670,0	3 178,4	145,6	5 119,1	588,1
Primes non acquises	894,4	486,2	87,1	769,1	118,4
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	6,7	-	0,7	-	-
Dette à long terme	-	307,2	-	489,2	-
<b>Total du passif</b>	<b>4 132,2</b>	<b>5 163,9</b>	<b>296,7</b>	<b>6 863,2</b>	<b>726,8</b>
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	2,1	-	-
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 439,2</b>	<b>1 308,1</b>	<b>235,7</b>	<b>2 622,4</b>	<b>414,8</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>5 571,4</b>	<b>6 472,0</b>	<b>534,5</b>	<b>9 485,6</b>	<b>1 141,6</b>
<b>Capitaux permanents</b>					
Dette	-	307,2	-	489,2	-
Part des actionnaires sans contrôle	563,1	-	-	1 019,8	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	91,9	-	88,5	157,2
Capitaux propres	876,1	1 216,2	235,7	1 514,1	257,6
<b>Total des capitaux permanents</b>	<b>1 439,2</b>	<b>1 615,3</b>	<b>235,7</b>	<b>3 111,6</b>	<b>414,8</b>
% des capitaux permanents	18,0 %	20,2 %	2,9 %	38,8 %	5,2 %

	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Cunningham Lindsey <sup>1)</sup>	Siège social et autres	Fairfax
<b>Actif</b>					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	12,3	-	-	959,5	971,8
Comptes débiteurs et autres créances	1 595,5	209,0	-	104,3	1 908,8
Montant à recouvrer de réassureurs	3 755,4	2 319,6	-	(1 036,5)	5 038,5
Placements de portefeuille	16 839,4	2 171,2	-	81,1	19 091,7
Frais d'acquisition de primes reportés	371,1	-	-	-	371,1
Impôts sur les bénéfices futurs	185,3	679,6	-	(520,6)	344,3
Immobilisations corporelles	37,4	3,0	-	41,2	81,6
Écart d'acquisition	33,0	-	-	20,8	53,8
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	13,7	-	(13,7)	-
Autres actifs	38,1	20,0	-	22,1	80,2
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	337,6	185,4	-	(523,0)	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>23 205,1</b>	<b>5 601,5</b>	<b>-</b>	<b>(864,8)</b>	<b>27 941,8</b>
<b>Passif</b>					
Comptes créditeurs et charges à payer	849,4	250,8	-	112,8	1 213,0
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	1 054,4	-	-	8,4	1 062,8
Montant dû à des sociétés affiliées	17,1	5,6	-	(22,7)	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	401,7	22,0	-	(61,1)	362,6
Provision pour sinistres non réglés	11 701,2	4 263,1	-	(916,2)	15 048,1
Primes non acquises	2 355,2	0,9	-	(114,6)	2 241,5
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	7,4	-	-	(7,4)	-
Dette à long terme	796,4	-	-	1 374,4	2 170,8
<b>Total du passif</b>	<b>17 182,8</b>	<b>4 542,4</b>	<b>-</b>	<b>373,6</b>	<b>22 098,8</b>
Part des actionnaires sans contrôle	2,1	-	-	1 582,9	1 585,0
<b>Capitaux propres</b>	<b>6 020,2</b>	<b>1 059,1</b>	<b>-</b>	<b>(2 821,3)</b>	<b>4 258,0</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>23 205,1</b>	<b>5 601,5</b>	<b>-</b>	<b>(864,8)</b>	<b>27 941,8</b>
<b>Capitaux permanents</b>					
Dette	796,4	-	-	1 374,4	2 170,8
Part des actionnaires sans contrôle	1 582,9	-	-	2,1	1 585,0
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	337,6	185,4	-	(523,0)	-
Capitaux propres	4 099,7	873,7	-	(715,4)	4 258,0
<b>Total des capitaux permanents</b>	<b>6 816,6</b>	<b>1 059,1</b>	<b>-</b>	<b>138,1</b>	<b>8 013,8</b>
% des capitaux permanents	85,1 %	13,2 %	-	1,7 %	100,0 %

<sup>1)</sup> À compter du 31 décembre 2007, la société a commencé à comptabiliser Cunningham Lindsey à la valeur de consolidation par suite de l'opération décrite à la note 17 des états financiers consolidés. En conséquence, au 31 décembre 2007, Cunningham Lindsey est pris en compte dans le poste « Siège social et autres », sous Placements de portefeuille.

Bilan sectoriel au 31 décembre 2006

	Assurance			Réassurance	
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	OdysseyRe	Groupe de réassurance
<b>Actif</b>					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	-	1,8	-	-	-
Comptes débiteurs et autres créances	455,1	348,4	33,4	710,3	75,1
Montant à recouvrer de réassureurs	1 250,2	1 769,4	61,3	849,3	24,4
Placements de portefeuille	2 760,6	3 832,7	286,7	6 862,3	752,6
Frais d'acquisition de primes reportés	123,1	84,0	5,0	149,9	7,0
Impôts sur les bénéfices futurs	54,3	220,8	2,6	238,0	-
Immobilisations corporelles	13,7	4,5	1,0	10,3	1,2
Écart d'acquisition	13,4	7,3	5,4	11,5	-
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	-	0,4	-	-
Autres actifs	1,3	23,7	-	21,7	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	109,7	-	88,5	142,8
<b>Total de l'actif</b>	<b>4 671,7</b>	<b>6 402,3</b>	<b>395,8</b>	<b>8 941,8</b>	<b>1 003,1</b>
<b>Passif</b>					
Dettes de filiales	-	-	-	-	-
Comptes créditeurs et charges à payer	188,4	275,5	44,4	256,1	3,1
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	259,1	400,2	-	120,3	-
Montant dû à des sociétés affiliées	-	12,9	-	3,5	6,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs	56,4	252,0	0,9	108,0	2,7
Provision pour sinistres non réglés	2 329,5	3 371,5	123,5	5 142,2	603,0
Primes non acquises	832,4	576,2	56,1	786,8	119,5
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	5,6	-	-	-	-
Dettes à long terme	-	300,0	-	512,3	-
<b>Total du passif</b>	<b>3 671,4</b>	<b>5 188,3</b>	<b>224,9</b>	<b>6 929,2</b>	<b>734,5</b>
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	7,3	-	-
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 000,3</b>	<b>1 214,0</b>	<b>163,6</b>	<b>2 012,6</b>	<b>268,6</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>4 671,7</b>	<b>6 402,3</b>	<b>395,8</b>	<b>8 941,8</b>	<b>1 003,1</b>
<b>Capitaux permanents</b>					
Dettes	-	300,0	-	512,3	-
Part des actionnaires sans contrôle	408,1	-	-	863,1	-
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	-	109,7	-	88,5	142,8
Capitaux propres	592,2	1 104,3	163,6	1 061,0	125,8
<b>Total des capitaux permanents</b>	<b>1 000,3</b>	<b>1 514,0</b>	<b>163,6</b>	<b>2 524,9</b>	<b>268,6</b>
% des capitaux permanents	15,3 %	23,2 %	2,5 %	38,7 %	4,1 %

	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres et autres	Cunningham Lindsey	Siège social et autres	Fairfax
<b>Actif</b>					
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	1,8	-	-	765,6	767,4
Comptes débiteurs et autres créances	1 622,3	217,7	140,4	(87,6)	1 892,8
Montant à recouvrer de réassureurs	3 954,6	2 680,7	-	(1 128,8)	5 506,5
Placements de portefeuille	14 494,9	2 351,6	9,0	(19,9)	16 835,6
Frais d'acquisition de primes reportés	369,0	-	-	-	369,0
Impôts sur les bénéfices futurs	515,7	759,9	5,7	(510,0)	771,3
Immobilisations corporelles	30,7	4,9	13,1	37,3	86,0
Écart d'acquisition	37,6	-	193,6	8,0	239,2
Montant à recevoir de sociétés affiliées	0,4	124,0	1,9	(126,3)	-
Autres actifs	46,7	19,7	9,6	32,7	108,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	341,0	208,4	-	(549,4)	-
<b>Total de l'actif</b>	<b>21 414,7</b>	<b>6 366,9</b>	<b>373,3</b>	<b>(1 578,4)</b>	<b>26 576,5</b>
<b>Passif</b>					
Dettes de filiales	-	-	68,2	-	68,2
Comptes créditeurs et charges à payer	767,5	262,3	102,7	(41,3)	1 091,2
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	779,6	3,7	-	-	783,3
Montant dû à des sociétés affiliées	22,6	-	-	(22,6)	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	420,0	34,6	-	(84,6)	370,0
Provision pour sinistres non réglés	11 569,7	4 908,9	-	(976,3)	15 502,3
Primes non acquises	2 371,0	43,2	-	(115,3)	2 298,9
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	5,6	-	0,9	(6,5)	-
Dettes à long terme	812,3	-	107,7	1 392,8	2 312,8
<b>Total du passif</b>	<b>16 748,3</b>	<b>5 252,7</b>	<b>279,5</b>	<b>146,2</b>	<b>22 426,7</b>
Part des actionnaires sans contrôle	7,3	-	1,5	1 284,1	1 292,9
<b>Capitaux propres</b>	<b>4 659,1</b>	<b>1 114,2</b>	<b>92,3</b>	<b>(3 008,7)</b>	<b>2 856,9</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>21 414,7</b>	<b>6 366,9</b>	<b>373,3</b>	<b>(1 578,4)</b>	<b>26 576,5</b>
<b>Capitaux permanents</b>					
Dettes	812,3	-	175,9	1 392,8	2 381,0
Part des actionnaires sans contrôle	1 271,2	-	17,6	4,1	1 292,9
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	341,0	208,4	-	(549,4)	-
Capitaux propres	3 046,9	905,8	74,7	(1 170,5)	2 856,9
<b>Total des capitaux permanents</b>	<b>5 471,4</b>	<b>1 114,2</b>	<b>268,2</b>	<b>(323,0)</b>	<b>6 530,8</b>
% des capitaux permanents	83,8 %	17,1 %	4,1 %	(5,0) %	100,0 %

**Le montant à recouvrer des réassureurs** est passé de 5 506,5 \$ à la fin de 2006 à 5 038,5 \$ à la fin de 2007, en baisse de 468,0 \$, en raison surtout du recouvrement continu des soldes à recouvrer de réassureurs liés aux activités de liquidation de sinistres et de la réduction sélective de l'activité de souscription découlant de la réaction disciplinée des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation à l'affaiblissement du cycle technique et à l'intensification de la concurrence sur le marché. Le montant à recouvrer de réassureurs par le secteur Activités de liquidation de sinistres, qui était de 2 319,6 \$ au 31 décembre 2007, a reculé, représentant 42,4 % du montant consolidé à recouvrer de réassureurs, contre 2 680,7 \$ ou 44,3 % du montant consolidé à recouvrer de réassureurs à la fin de 2006.

**Les impôts sur les bénéfices futurs** représentent des montants qui devraient être recouverts dans l'avenir. Au 31 décembre 2007, les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 344,3 \$ (dont une tranche de 260,6 \$ se rapporte à Fairfax Inc., société de portefeuille américaine, et à ses filiales faisant partie du groupe d'imposition consolidé des États-Unis et à OdysseyRe) se composaient de pertes d'exploitation et de pertes en capital capitalisées de 373,2 \$, compensées par des écarts temporaires de 28,9 \$, lesquels consistent principalement en des produits et des charges inscrits dans les états financiers consolidés, mais non encore inclus ou déduits à des fins fiscales. Les pertes d'exploitation et pertes en capital capitalisées à l'égard desquelles des impôts ont été comptabilisés (avant la provision pour moins-value) proviennent principalement de Fairfax Inc. et de ses filiales américaines à l'exception d'OdysseyRe (80,3 \$), pertes qui expirent toutes après 2018, ainsi que de la société de portefeuille canadienne (73,5 \$), des activités européennes de liquidation de sinistres (163,4 \$) et de Cunningham Lindsey (48,4 \$), le reste relevant principalement de Northbridge.

Les actifs d'impôts futurs ont diminué de 427,0 \$ pour s'établir à 344,3 \$ en 2007, la diminution étant principalement attribuable au passif d'impôts futurs découlant de la variation des gains latents nets sur les titres disponibles à la vente et les titres détenus à des fins de transaction, ainsi qu'à la constatation de provisions pour moins-value.

Au 31 décembre 2007, la provision pour moins-value de la société à l'égard de ses actifs d'impôts futurs se chiffrait à 271,1 \$, dont une tranche de 180,9 \$ était liée à des écarts temporaires et à des pertes subies principalement au Royaume-Uni et en Irlande, une tranche de 48,4 \$ était liée à des pertes subies par Cunningham Lindsey et le reste était surtout attribuable à des pertes sur des biens à l'étranger comptabilisées au Canada. Des écarts entre les résultats d'exploitation futurs prévus et les résultats d'exploitation futurs réels pourraient avoir une incidence défavorable sur la capacité de la société à réaliser les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs dans un délai raisonnable, compte tenu de l'incertitude inhérente aux projections des résultats d'exploitation de la société et des conditions du secteur d'activité. La société s'attend à réaliser l'économie liée à ces pertes capitalisées découlant d'activités futures rentables.

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

**Les placements de portefeuille** au 31 décembre 2007 comprennent les participations de la société comptabilisées à la valeur de consolidation, soit principalement la participation de 44,5 % dans Advent Capital Holdings PLC (100,6 \$), société ouverte, et la participation de 26,0 % dans ICICI Lombard General Insurance Company (62,6 \$), ainsi que la participation de la société de 44,6 % dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey (58,8 \$). Les placements comptabilisés à la valeur de consolidation au 31 décembre 2006 comprenaient, outre Advent et ICICI Lombard, les participations résiduelles de la société dans Hub International Limited. La société a vendu sa participation résiduelle dans Hub en 2007. Elle a dégagé de cette vente un gain avant impôts de 220,5 \$. L'excédent non comptabilisé de la juste valeur sur la valeur comptable des placements comptabilisés à la valeur de consolidation était de 77,7 \$ au 31 décembre 2007.

**La baisse de l'écart d'acquisition**, qui est passé de 239,2 \$ au 31 décembre 2006 à 53,8 \$ au 31 décembre 2007, est principalement attribuable à la vente par la société de la majorité des participations que détient la société dans les sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey à un investisseur privé tiers (voir la note 17 afférente aux états financiers consolidés) et au commencement de la comptabilisation à la valeur de consolidation des bénéfices non répartis dans ces entreprises à cette date. De l'écart d'acquisition avant la vente de 199,6 \$ CA, 55,4 % ou 110,6 \$ CA ont été sortis du bilan et pris en compte dans la perte de 7,6 \$ à la cession des sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey, la tranche résiduelle de 44,6 % ou 89,0 \$ CA étant dorénavant prise en compte dans la valeur comptable comptabilisée à la valeur de consolidation.

## Composantes du bénéfice net

## Résultats techniques et bénéfice d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax ont enregistrés pour 2007, 2006 et 2005 sont résumés et analysés, pour chaque société, dans les sections qui suivent.

## Assurance au Canada – Northbridge

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Résultat technique</b>	<b>78,0</b>	<b>20,5</b>	<b>68,2</b>
<b>Ratio mixte</b>			
Perte sur sinistres et frais de règlement de sinistres	64,1 %	71,8 %	67,9 %
Commissions	8,2 %	8,1 %	6,3 %
Charge technique	20,0 %	18,1 %	18,7 %
	<b>92,3 %</b>	<b>98,0 %</b>	<b>92,9 %</b>
Primes brutes souscrites	1 531,3	1 609,9	1 545,2
Primes nettes souscrites	996,8	1 012,3	978,8
Primes nettes acquises	1 071,1	1 025,8	959,2
Résultat technique	78,0	20,5	68,2
Intérêts et dividendes	119,2	100,8	65,7
Bénéfice d'exploitation	197,2	121,3	133,9
Gains nets sur placements	188,2	115,1	104,0
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	385,4	236,4	237,9
Bénéfice net après impôts	273,3	147,3	163,4

En 2007, le résultat technique de Northbridge s'est amélioré par rapport à 2006. Northbridge a en effet dégagé un bénéfice technique de 78,0 \$, contre 20,5 \$ en 2006, tandis que le ratio mixte était de 92,3 %, contre 98,0 % en 2006. Les résultats techniques de 2007 comprennent un avantage de 6,9 points de ratio mixte (70,3 \$) attribuables à la variation favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, notamment un avantage de 4,0 points de ratio mixte attribuable aux variations du change (incidence de l'appréciation du dollar canadien sur les obligations au titre des règlements de sinistres libellées en dollars américains de Commonwealth et Markel). Les résultats techniques de 2006 tenaient compte de l'incidence négative de 4,6 points de ratio mixte (47,7 \$) attribuable à la variation défavorable nette des provisions pour sinistres relatives aux pertes liées aux ouragans de 2005. Les résultats techniques de 2007 rendaient compte de la réaction disciplinée de la société à l'affaiblissement du cycle technique et à la concurrence accrue pour de nouveaux marchés et le renouvellement de contrats, en particulier pour Markel et Commonwealth, pour laquelle la baisse, d'une année sur l'autre, du volume de primes de Commonwealth tenait aussi compte du retrait de cette société de certains catégories de contrats souscrits antérieurement par sa division Énergie et internationale. En 2007, les primes brutes souscrites libellées en dollars canadiens ont baissé de 9,4 % par rapport à 2006, et les primes nettes souscrites ont reculé de 6,3 %. Les catastrophes survenues au cours de la période considérée n'ont pas eu d'incidence importante sur les résultats techniques de 2007, et elles n'en avaient pas eu non plus sur les résultats techniques de 2006. Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises en 2006 se sont respectivement accrues de 3,4 % et de 6,9 % par rapport aux primes de 2005, principalement en raison de l'effet de la conversion des primes de Northbridge, qui sont en grande partie libellées en dollars canadiens (les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises en 2006, en dollars canadiens, ont reculé de 3,4 % et de 0,1 %, respectivement, par rapport aux primes de 2005).

En 2006, Northbridge a dégagé un bénéfice technique de 20,5 \$, en baisse de 69,9 % par rapport au bénéfice technique de 68,2 \$ enregistré en 2005. Le ratio des sinistres aux primes de 2006, qui s'est élevé à 71,8 %, contre un ratio de 67,9 % pour 2005, comprend 8,9 points attribuables principalement à la variation défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs relatives aux pertes liées aux ouragans de 2005. En 2006, la Compagnie d'assurances Commonwealth s'est substantiellement retirée de la majorité des contrats que souscrivait antérieurement sa division Énergie et internationale, contrats qui avaient été une source importante de sinistres liés à des catastrophes au cours des dernières années. Le résultat technique dégagé par les filiales de Northbridge en 2006, à l'exception de la Compagnie d'assurances Commonwealth, a été positif; le ratio mixte de Federated, Compagnie d'assurance, de Compagnie d'assurance Lombard et de Markel, Compagnie d'assurance s'est élevé à 84,0 %, à

90,1 % et à 91,2 %, respectivement (en regard de 90,7 %, de 88,5 % et de 88,2 %, respectivement, pour 2005). La Compagnie d'assurances Commonwealth a inscrit un ratio mixte de 153,7 % pour 2006 et de 123,3 % pour 2005.

Les gains nets sur placements de 188,2 \$ enregistrés en 2007 comprenaient des gains à la vente de 27,0 \$ liés à des swaps sur défaillance, des gains nets à la valeur du marché de 98,5 \$ liés à des swaps sur défaillance, un gain avant impôts de 87,7 \$ découlant de la vente de la participation de la société dans Hub International Limited, des gains nets de 30,1 \$ sur des placements en actions ordinaires (contrebalancé en partie par des provisions pour moins-value durables de 21,1 \$), et des gains nets sur positions à découvert sur indice boursier (SPDR), qui ont été en grande partie annulés par des pertes de change sur la trésorerie et les placements à court terme libellés en dollars américains. Les gains nets sur placements de 115,1 \$ enregistrés en 2006 comprenaient des gains nets de 97,9 \$ sur des placements en actions ordinaires, des gains nets de 55,1 \$ sur des placements en obligations et des pertes nettes de 36,4 \$ liées à des instruments dérivés, notamment des swaps sur défaillance. Les gains nets sur placements de 104,0 \$ enregistrés en 2005 comprenaient des gains nets de 75,0 \$ sur des placements en actions ordinaires, des gains nets de 32,6 \$ sur des placements en obligations et des pertes nettes de 10,4 \$ liées à des instruments dérivés. La hausse du bénéfice d'exploitation en 2007, attribuable à l'augmentation de 57,5 \$ du bénéfice technique et à la hausse de 18,3 % des intérêts créditeurs et de dividendes, et les gains nets sur placements accrus ont contribué à l'augmentation de 149,0 \$ du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments en 2007 par rapport à 2006. Le bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments a été essentiellement le même en 2006 et en 2005 (236,4 \$ contre 237,9 \$), mais le bénéfice net de 2006 a chuté pour se chiffrer à 147,3 \$, en regard de 163,4 \$ en 2005, la baisse étant principalement attribuable à un taux d'imposition effectif inférieur en 2005 par suite de l'imposition réduite de certains gains réalisés sur placements de portefeuille.

Northbridge a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 187,6 \$ en 2007, contre 189,4 \$ en 2006. Cette baisse est principalement attribuable à une augmentation des règlements des sinistres et à une diminution du volume des primes souscrites, partiellement contrebalancées par une augmentation des créances attribuables aux paiements reçus de titres vendus et des montants à recouvrer des réassureurs, une diminution des paiements d'impôts sur les bénéfices et le calendrier de réception des produits de la vente de titres de placement. Northbridge a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 189,4 \$ en 2006, contre 346,0 \$ en 2005. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution généralisée des activités de Northbridge (en 2006, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites (exprimées en dollars canadiens) ont reculé de 2,7 % et de 3,4 %, respectivement, par rapport à celles de 2005).

Les résultats de Northbridge pour 2007 se sont traduits par un rendement des capitaux propres moyens (exprimés en dollars canadiens) de 22,8 %, sans emprunt. Le rendement annuel des capitaux propres moyens (exprimés en dollars canadiens) de Northbridge pour les 22 derniers exercices (depuis sa création en 1985) s'est élevé à 16,7 %.



Les bilans de Northbridge (en dollars américains) aux 31 décembre 2007 et 2006 sont présentés ci-dessous.

	2007	2006
<b>Actif</b>		
Comptes débiteurs et autres créances	463,9	455,1
Montant à recouvrer de réassureurs	1 274,6	1 250,2
Placements de portefeuille	3 613,6	2 760,6
Frais d'acquisition de primes reportés	143,2	123,1
Impôts sur les bénéfices futurs	48,6	54,3
Immobilisations corporelles	17,9	13,7
Écart d'acquisition	9,6	13,4
Autres actifs	-	1,3
Total de l'actif	5 571,4	4 671,7
<b>Passif</b>		
Comptes créditeurs et charges à payer	237,4	188,4
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	271,2	259,1
Montant dû à des sociétés affiliées	0,2	-
Fonds retenus à payer à des réassureurs	52,3	56,4
Provision pour sinistres non réglés	2 670,0	2 329,5
Primes non acquises	894,4	832,4
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	6,7	5,6
Total du passif	4 132,2	3 671,4
<b>Capitaux propres</b>	1 439,2	1 000,3
Total du passif et des capitaux propres	5 571,4	4 671,7

L'actif et le passif de Northbridge ont augmenté en 2007 en raison de la rentabilité continue, du rendement favorable des placements et du raffermissement du dollar canadien. Au 31 décembre 2007, les placements de portefeuille totalisaient 3 613,6 \$, soit une hausse de 30,9 % par rapport au 31 décembre 2006. Cette hausse est attribuable aux flux de trésorerie positifs liés aux activités d'exploitation et au rendement favorable des placements. En 2007, le montant à recouvrer des réassureurs s'est chiffré à 1 274,6 \$, en hausse par rapport à celui de 1 250,2 \$ établi en 2006. Cette hausse s'explique surtout par l'appréciation du dollar canadien en 2007 par rapport à 2006.

La provision pour sinistres non réglés a augmenté, passant de 2 329,5 \$ au 31 décembre 2006 à 2 670,0 \$ au 31 décembre 2007, principalement par suite de l'appréciation du dollar canadien en 2007 par rapport à 2006. Au 31 décembre 2007, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'élevaient à 1 439,2 \$, contre 1 000,3 \$ au 31 décembre 2006, en raison du bénéfice de 273,3 \$ inscrit en 2007, contrebalancé en partie par les dividendes de 32,1 \$ versés en 2007, et d'une augmentation des capitaux propres découlant de l'adoption de nouvelles normes comptables (voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés).

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats de Northbridge, veuillez consulter son rapport annuel de 2007, qui est affiché sur son site Web à [www.norfin.com](http://www.norfin.com).

Assurance aux États-Unis – Crum & Forster<sup>1)2)</sup>

Exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Résultat technique</b>	<b>77,0</b>	<b>86,2</b>
<b>Ratio mixte</b>		
Perte sur sinistres et frais de règlement de sinistres	64,9 %	64,1 %
Commissions	12,0 %	11,1 %
Charge technique	16,6 %	17,1 %
	<b>93,5 %</b>	<b>92,3 %</b>
Primes brutes souscrites	1 245,0	1 351,6
Primes nettes souscrites	1 100,9	1 196,5
Primes nettes acquises	1 187,4	1 114,0
Résultat technique	77,0	86,2
Intérêts et dividendes	133,4	156,5
Bénéfice d'exploitation	210,4	242,7
Gains nets sur placements	250,3	271,4
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	460,7	514,1
Bénéfice net après impôts	267,3	314,6

Exercice terminé le 31 décembre 2005

	<b>Crum &amp; Forster</b>	<b>Fairmont</b>	<b>Total</b>
	<b>(12,6)</b>	<b>3,5</b>	<b>(9,1)</b>
<b>Résultat technique</b>			
<b>Ratio mixte</b>			
Perte sur sinistres et frais de règlement de sinistres	73,2 %	63,2 %	71,7 %
Commissions	10,3 %	11,7 %	10,5 %
Charge technique	17,9 %	22,9 %	18,7 %
	<b>101,4 %</b>	<b>97,8 %</b>	<b>100,9 %</b>
Primes brutes souscrites	1 097,8	205,8	1 303,6
Primes nettes souscrites	866,9	159,1	1 026,0
Primes nettes acquises	892,1	161,0	1 053,1
Résultat technique	(12,6)	3,5	(9,1)
Intérêts et dividendes	100,4	4,6	105,0
Bénéfice d'exploitation	87,8	8,1	95,9
Gains nets sur placements	103,9	10,0	113,9
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	191,7	18,1	209,8
Bénéfice net après impôts	106,6	11,8	118,4

<sup>1)</sup> Ces résultats diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis, lesquelles portent notamment sur le traitement de la réassurance rétroactive.

<sup>2)</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, les activités de Fairmont sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster, et les entités juridiques de Fairmont sont gérées par le groupe américain de liquidation de sinistres.

En 2007, Crum & Forster a dégagé un bénéfice technique de 77,0 \$, contre un bénéfice technique de 86,2 \$ en 2006, et son ratio mixte s'est chiffré à 93,5 % pour 2007 en regard de 92,3 % en 2006. Le résultat technique de 2007 tient compte d'un avantage de 3,9 points de ratio mixte, qui se compose d'un montant de 46,6 \$ lié à la variation favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (comparativement à un avantage de 7,1 points de ratio mixte, qui se compose d'un montant de 48,9 \$ lié à la variation favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs et d'un montant de 30,0 \$ lié au remboursement de primes découlant de la baisse des cessions en vertu de traités de réassurance globaux en 2006), après prise en compte des traités globaux de réassurance en excédent de pertes. Avant l'effet des traités de réassurance en excédent de pertes, Crum & Forster enregistrait une variation favorable des provisions de 50,2 \$, découlant principalement d'une variation favorable de 65,4 \$ des branches d'assurance de l'indemnisation des accidentés du travail et d'une variation favorable nette de 39,3 \$ des assurances générales et des assurances commerciales multirisques, contrebalancées en partie par une variation défavorable de 54,5 \$ des provisions pour sinistres latents. Les pertes liées aux catastrophes ont ajouté 1,3 point de ratio mixte et 15,0 \$ au ratio mixte affiché en 2007 (2,2 points de ratio mixte et 24,4 \$ en 2006). Le résultat

technique de Crum & Forster (y compris les résultats de Fairmont, dont les activités ont été prises en charge par Crum & Forster à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006) s'est grandement amélioré en 2006 : Crum & Forster a dégagé un bénéfice technique de 86,2 \$, contre une perte technique de 9,1 \$ en 2005, et son ratio mixte s'est chiffré à 92,3 % pour 2006 en regard de 100,9 % pour 2005. Le résultat technique de 2006 tient compte également d'un avantage net de 78,9 \$ ou 7,1 points de ratio mixte, comme il est décrit ci-dessus. Les avantages découlent principalement d'une variation favorable des sinistres dans toutes les principales gammes d'assurances IARD, en partie annulée par la variation défavorable connue par les secteurs d'activité à risque latent. En 2005, le résultat technique s'est traduit par une perte de 9,1 \$ et un ratio mixte de 100,9 % (y compris 8,9 points de ratio mixte par suite des ouragans de 2005).

En 2007, la discipline stricte de la société à l'égard de l'affaiblissement du cycle technique, la concurrence accrue pour les nouveaux contrats et la diminution de la tarification des renouvellements ont fait baisser, d'un exercice à l'autre, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites pour la plupart des gammes de produits, y compris les assurances IARD de première ligne, les assurances responsabilité civile complémentaire et les assurances de biens. Ces diminutions ont été partiellement contrebalancées par l'augmentation substantielle des activités liées aux assurances contre les accidents et les assurances-maladie de la division Fairmont Specialty, ce qui s'est traduit pour l'exercice par des baisses globales de 7,9 % et de 8,0 % des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites, respectivement. Les primes nettes acquises ont augmenté de 6,6 % en 2007 à la faveur de l'incidence du nombre accru de primes acquises de la division Fairmont Specialty (depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, les entités de Fairmont sont gérées par le groupe américain de liquidation de sinistres, tandis que les activités courantes sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster). Les primes nettes souscrites par Crum & Forster en 2006 ont progressé de 16,6 % pour atteindre 1 196,5 \$, contre des primes nettes souscrites par le secteur des assurances aux États-Unis de 1 026,0 \$ en 2005. Cette hausse s'explique par les nouvelles primes découlant des gammes d'assurances de biens, d'assurances responsabilité civile complémentaire et d'assurances risques divers de Crum & Forster, par un remboursement de primes de 30,0 \$ lié à la baisse des cessions en vertu de traités de réassurance globaux, par une diminution des primes cédées attribuable à la hausse du taux de rétention dans certaines gammes de produits ainsi que par les primes de reconstitution versées en 2005.

Pour 2007, la baisse de 32,3 \$ du bénéfice d'exploitation et la diminution de 21,1 \$ des gains nets sur placements, qui ont été ramenés à 250,3 \$ (comprenant un montant de 229,7 \$ lié aux gains nets sur swaps sur défaillance), contre 271,4 \$ en 2006 (qui comprenait des gains nets de 272,4 \$ sur placements en actions ordinaires, dont un gain de 122,2 \$ sur la vente de la participation résiduelle de la société dans Zenith National Insurance Corp., des gains nets de 62,2 \$ sur les placements en obligations et des pertes nettes de 68,9 \$ sur les instruments dérivés, y compris les swaps sur défaillance), ont donné lieu à un bénéfice net de 267,3 \$, contre 314,6 \$ en 2006. Le bénéfice net de 2006, qui s'est élevé à 314,6 \$, a considérablement progressé par rapport au bénéfice net dégagé en 2005 par le secteur des assurances aux États-Unis, qui s'était chiffré à 118,4 \$. Le plus important facteur ayant contribué à cette hausse a été l'augmentation des gains nets sur placements, qui sont passés de 113,9 \$ en 2005 à 271,4 \$ (dont des gains nets de 89,0 \$ sur les placements en obligations, des gains nets de 70,7 \$ sur les placements en actions ordinaires et des pertes nettes de 50,0 \$ sur les instruments dérivés). À cette hausse s'ajoutent l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes, qui sont passés de 105,0 \$ à 156,5 \$, et une amélioration de 95,3 \$ de la rentabilité technique par rapport à l'exercice précédent.

En 2007, les principales filiales en exploitation de Crum & Forster (United States Fire Insurance et North River Insurance) ont versé à leur société mère des dividendes de 138,2 \$, comparativement à des dividendes de 127,0 \$ en 2006 (93,4 \$ en 2005). La société de portefeuille mère de Crum & Forster a versé à Fairfax des dividendes de 183,7 \$ en 2007 et de 90,0 \$ en 2006 (73,5 % en 2005). Les dividendes de 183,7 \$ versés à Fairfax comprennent un montant de 79,7 \$ découlant d'un nouvel accord de partage des impôts conclu en 2007 entre la société et Crum & Forster en vue de choisir de faire une déclaration fiscale fédérale sur une base consolidée aux fins du partage des impôts. Les dividendes de 79,7 \$ versés à Fairfax reflètent par conséquent l'utilisation des pertes d'exploitation de la société. La capacité maximum combinée de versement de dividendes des filiales pour 2008 est de 163,3 \$, avant approbation réglementaire préalable.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 5,9 \$ pour 2007, contre des flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation de 89,4 \$ pour 2006 (9,1 \$ pour 2005). Cette réduction découle principalement de la hausse des paiements nets de demandes de règlement, de la baisse des recouvrements de primes et de charges techniques plus élevées traduisant des indemnités accrues et le calendrier des paiements technologiques; elle a été contrebalancée en partie par des paiements d'impôts moindres. L'augmentation des

paiements nets au titres des demandes de règlement est principalement attribuable aux activités de Fairmont Specialty, société qui n'a été acquise qu'en 2006 (aucun paiement n'a donc été constaté au titre des demandes de règlement d'avant 2006) et qui a aussi enregistré une augmentation considérable des primes nettes acquises en 2007, de même qu'une hausse des règlements dans les branches d'assurance de l'indemnisation des accidentés du travail et d'assurance automobile commerciale. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de Crum & Forster ont totalisé 89,4 \$ en 2006, contre 9,1 \$ en 2005. La hausse affichée en 2006 rend compte de l'expansion générale des activités par suite de la prise en charge des activités de Fairmont, contrebalancée en partie par une hausse des paiements d'impôts.

Le bénéfice net de Crum & Forster pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 s'est traduit par un rendement des capitaux propres moyens de 21,2 % (28,6 % en 2006). Le bénéfice de Crum & Forster cumulé depuis son acquisition, le 13 août 1998, se chiffre à 1 062,8 \$, montant à partir duquel des dividendes de 626,6 \$ ont été versés à Fairfax, et son rendement des capitaux propres moyens depuis son acquisition a été de 11,6 %.

Les bilans de Crum & Forster aux 31 décembre 2007 et 2006 sont présentés ci-dessous.

	2007	2006
<b>Actif</b>		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables	12,3	1,8
Comptes débiteurs et autres créances	298,1	348,4
Montant à recouvrer de réassureurs	1 571,3	1 769,4
Placements de portefeuille	4 316,6	3 832,7
Frais d'acquisition de primes reportés	72,3	84,0
Impôts sur les bénéfices futurs	85,3	220,8
Immobilisations corporelles	5,1	4,5
Écart d'acquisition	7,3	7,3
Autres actifs	11,8	23,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	91,9	109,7
Total de l'actif	6 472,0	6 402,3
<b>Passif</b>		
Comptes créditeurs et charges à payer	215,4	275,5
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	719,8	400,2
Montant dû à des sociétés affiliées	0,4	12,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs	256,5	252,0
Provision pour sinistres non réglés	3 178,4	3 371,5
Primes non acquises	486,2	576,2
Dette à long terme	307,2	300,0
Total du passif	5 163,9	5 188,3
<b>Capitaux propres</b>	1 308,1	1 214,0
Total du passif et des capitaux propres	6 472,0	6 402,3

<sup>1)</sup> Ces bilans diffèrent de ceux que Crum & Forster Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis, lesquelles portent notamment sur le traitement de la réassurance rétroactive.

Les principaux changements survenus dans le bilan de Crum & Forster au 31 décembre 2007 par rapport à 2006 comprennent une diminution de 198,1 \$ du montant à recouvrer de réassureurs et une diminution de 193,1 \$ de la provision pour sinistres non réglés, toutes deux surtout attribuables à la diminution des soldes par suite du règlement de sinistres découlant des ouragans de 2005 et de 2004. La baisse des activités qu'a connue Crum & Forster en 2007 (diminution des primes brutes et nettes souscrites), a contribué à l'évolution du bilan, notamment une diminution de 50,3 \$ des comptes débiteurs, une baisse de 60,1 \$ des comptes créditeurs et charges à payer et une baisse de 90,0 \$ des primes non acquises. L'augmentation de 483,9 \$ des placements de portefeuille (progression de 164,3 \$, déduction faite de la hausse de 319,6 \$ des titres vendus à découvert) s'explique principalement par les gains sur placements importants enregistrés au cours de l'exercice. La diminution de 135,5 \$ des actifs d'impôts futurs est principalement attribuable à l'utilisation des pertes d'exploitation nettes et du passif d'impôts futurs découlant de la variation des gains latents nets sur les titres disponibles à la vente et les titres détenus à des fins de transaction. Les capitaux propres ont crû de 94,1 \$, ce qui rend compte du bénéfice net de 267,3 \$, l'adoption des nouvelles normes comptables (voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés) ayant été atténuée en partie par le versement de 183,7 \$ en dividendes en 2007.

Au 31 décembre 2007, les participations de Crum & Forster dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
Northbridge (actions ordinaires)	15,5
TRG Holdings (actions de catégorie 1)	5,2
MFX	9,3

Pour obtenir plus de renseignements sur Crum & Forster, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-K de 2007, qui sera affiché sur son site Web à [www.cfins.com](http://www.cfins.com).

#### Assurance en Asie – Fairfax Asia

	2007	2006	2005
<b>Résultat technique</b>	<b>20,3</b>	<b>14,5</b>	<b>4,8</b>
<b>Ratio mixte</b>			
Perte sur sinistres et frais de règlement de sinistres	56,2 %	55,7 %	65,5 %
Commissions	(3,1) %	7,5 %	12,3 %
Charge technique	17,3 %	15,2 %	15,2 %
	<b>70,4 %</b>	<b>78,4 %</b>	<b>93,0 %</b>
Primes brutes souscrites	171,2	134,8	76,6
Primes nettes souscrites	70,5	60,5	46,5
Primes nettes acquises	68,7	67,3	68,2
Résultat technique	20,3	14,5	4,8
Intérêts et dividendes	17,4	3,3	7,5
Bénéfice d'exploitation	37,7	17,8	12,3
Gains nets (pertes) sur placements	(0,3)	14,2	1,0
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments	37,4	32,0	13,3
Bénéfice net après impôts	28,7	23,0	7,3

Fairfax Asia est formée des participations et des activités de la société en Asie : First Capital Insurance Limited (située à Singapour), Falcon Insurance Company Limited (située à Hong Kong), une participation de 24,9 % dans Falcon Insurance Public Company Limited (située à Bangkok) et une participation de 26,0 % comptabilisée à la valeur de consolidation dans ICICI Lombard General Insurance Company (située à Mumbai), la plus importante société d'assurances IARD privée en Inde, compte tenu de la part de marché (les 74,0 % restants sont détenus par ICICI Bank, la deuxième banque commerciale en Inde).

En 2007, l'amélioration des résultats techniques rend compte d'un accroissement du bénéfice technique, qui passe de 14,5 \$ en 2006 à 20,3 \$ et d'un ratio mixte de 70,4 % (78,4 % en 2006). L'augmentation des résultats s'explique par une amélioration de 6,4 points de ratio mixte (4,4 \$) attribuable à la variation favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (comparativement à une variation défavorable nette de 4,2 points de ratio mixte (2,8 \$) des provisions en 2006). En 2007, l'augmentation des activités liées aux assurances maritimes de First Capital, dont une tranche importante a été cédée à des tiers, a été en partie annulée par une diminution des primes souscrites par Falcon, en raison de la vive concurrence sur le marché, ce qui a donné lieu à une augmentation de 27,0 % des primes brutes souscrites et à une augmentation de 16,5 % des primes nettes souscrites. La hausse du bénéfice d'exploitation de 2007, qui rend compte de l'augmentation du bénéfice technique ainsi que de celle des intérêts et des dividendes, a été en partie contrebalancée par la diminution des gains nets sur placements, ce qui a contribué à l'augmentation du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, qui est passé de 32,0 \$ en 2006 à 37,4 \$ en 2007.

En 2006, le bénéfice technique de Fairfax Asia a grimpé, passant de 4,8 \$ en 2005 à 14,5 \$, et son bénéfice d'exploitation s'est chiffré à 17,8 \$ contre 12,3 \$ en 2005. Cette amélioration des résultats rend compte du bénéfice technique de 22,6 \$ dégagé par First Capital (bénéfice technique de 3,9 \$ en 2005), contrebalancé par la perte technique de 5,2 \$ subie par Falcon (bénéfice technique de 0,6 \$ en 2005). Le résultat technique de First Capital comprend un montant de 2,6 \$ lié à la variation favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, alors que celui de Falcon inclut un montant de 5,4 \$ lié à la variation défavorable nette des provisions, attribuable principalement à ses gammes d'assurance indemnisation des accidentés du travail. Les primes nettes souscrites par

Fairfax Asia en 2006 ont bondi de 30,1 \$ pour atteindre 60,5 \$, principalement en raison de la croissance affichée par First Capital. Les gains réalisés nets de 14,2 \$ enregistrés en 2006 (en regard de 1,0 \$ en 2005), conjugués à un bénéfice technique et à un bénéfice d'exploitation accrus, ont permis à Fairfax Asia de dégager un bénéfice net de 23,0 \$ en 2006, contre 7,3 \$ en 2005.

Pendant l'exercice 2007, Fairfax Asia a apporté 15,3 \$ à ICICI Lombard General Insurance Company par l'intermédiaire d'une participation à son émission de droits de souscription visant à maintenir à 26,0 % la participation de Fairfax Asia. En tout, au 31 décembre 2007, la société avait investi 57,1 \$ dans ICICI Lombard et elle a comptabilisé ce placement à sa valeur de consolidation, soit 62,6 \$ (et à une juste valeur de 149,0 \$ inscrite au bilan aux fins de la communication de l'information). La participation de la société dans ICICI Lombard est prise en compte dans les placements de portefeuille inscrits aux bilans de Fairfax Asia ci-après.

La quote-part de Fairfax Asia du résultat net d'ICICI Lombard, qui résulte de la comptabilisation de la participation à la valeur de consolidation, a été un bénéfice net de 7,4 \$ en 2007, une perte nette de 2,6 \$ en 2006 et un bénéfice net de 2,4 \$ en 2005. Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2007, les primes brutes souscrites par ICICI Lombard (en roupies indiennes) ont grimpé de 33,0 % par rapport à celles de la même période en 2006, affichant un ratio mixte (sur la base des transactions) de 98,7 % selon les PCGR de l'Inde. ICICI Lombard, qui compte une part de marché de 12,7 %, 4 920 employés et 257 bureaux en Inde, est le plus important (en part de marché) assureur général privé de l'Inde. Pour de plus amples renseignements sur ses activités, veuillez consulter son site Web ([www.icicilombard.com](http://www.icicilombard.com)).

Les bilans de Fairfax Asia aux 31 décembre 2007 et 2006 sont présentés ci-dessous.

	2007	2006
<b>Actif</b>		
Comptes débiteurs et autres créances	41,5	33,4
Montant à recouvrer de réassureurs	109,9	61,3
Placements de portefeuille	375,9	286,7
Frais d'acquisition de primes reportés	0,5	5,0
Impôts sur les bénéfices futurs	-	2,6
Immobilisations corporelles	1,3	1,0
Écart d'acquisition	5,4	5,4
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	0,4
Total de l'actif	534,5	395,8
<b>Passif</b>		
Comptes créditeurs et charges à payer	62,0	44,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs	1,3	0,9
Provision pour sinistres non réglés	145,6	123,5
Primes non acquises	87,1	56,1
Passif d'impôts sur les bénéfices futurs	0,7	-
Total du passif	296,7	224,9
Part des actionnaires sans contrôle	2,1	7,3
<b>Capitaux propres</b>	235,7	163,6
Total du passif et des capitaux propres	534,5	395,8

Les changements importants survenus dans le bilan de Fairfax Asia au 31 décembre 2007 découlent de la progression des activités commerciales en 2007 et comprennent une hausse de 89,2 \$ des placements de portefeuille ainsi qu'une augmentation du montant à recouvrer de réassureurs, de la provision pour sinistres non réglés et des primes non acquises. Les capitaux propres ont monté de 72,1 \$ en raison du bénéfice inscrit en 2007, de l'incidence favorable de l'adoption de nouvelles normes comptables (voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés) et de l'émission d'actions supplémentaires d'un montant de 16,6 \$ en faveur de Fairfax afin de financer l'augmentation de 15,3 \$ de la participation de Fairfax Asia dans ICICI Lombard et de mobiliser des capitaux pour financer la croissance générale des activités de Fairfax Asia.

Réassurance – OdysseyRe<sup>1)</sup>

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
	<b>94,7</b>	<b>77,0</b>	<b>(397,8)</b>
<b>Résultat technique</b>			
<b>Ratio mixte</b>			
Perte sur sinistres et frais de règlement de sinistres	66,4 %	68,7 %	90,5 %
Commissions	20,6 %	20,8 %	20,8 %
Charge technique	8,5 %	7,0 %	6,2 %
	<b>95,5 %</b>	<b>96,5 %</b>	<b>117,5 %</b>
Primes brutes souscrites	2 282,7	2 361,7	2 628,5
Primes nettes souscrites	2 089,4	2 186,9	2 303,3
Primes nettes acquises	2 120,5	2 225,8	2 275,9
Résultat technique	94,7	77,0	(397,8)
Intérêts et dividendes	309,3	298,4	167,2
Bénéfice (perte) d'exploitation	404,0	375,4	(230,6)
Gains nets sur placements	554,6	358,9	103,2
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	958,6	734,3	(127,4)
Bénéfice net (perte) après impôts	596,0	470,7	(110,2)

<sup>1)</sup> Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis.

Pour l'exercice 2007, OdysseyRe a dégagé un bénéfice technique de 94,7 \$ et un ratio mixte de 95,5 %, comparativement à un bénéfice technique de 77,0 \$ et un ratio mixte de 96,5 % pour l'exercice 2006. Le ratio mixte de 2007 comprend une variation défavorable nette de 1,9 point de ratio mixte (40,5 \$) (soit un total de 142,9 \$ pour la division des Amériques, dont 77,4 \$ au titre de l'augmentation des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution, une charge de 21,2 \$ liée au règlement d'un litige au troisième trimestre et la variation défavorable des provisions pour risques divers de 2001 et des exercices antérieurs, contrebalancée en partie par une variation favorable nette sur la division du marché de Londres (57,0 \$) et la division des assurances des États-Unis (38,7 \$)) et de 4,7 points de ratio mixte (98,8 \$) liée à des pertes découlant de catastrophes pour l'exercice considéré (en particulier la tempête Kyrill, le cyclone Gonu, les inondations au Mexique, à Djakarta et au Royaume-Uni ainsi que le tremblement de terre au Pérou). En 2006, les résultats techniques d'OdysseyRe comprenaient 8,3 points de ratio mixte (185,4 \$) découlant de la variation nette défavorable des provisions pour sinistres (principalement les pertes pour risques divers de la division des Amériques de 2001 et des exercices antérieurs et les pertes matérielles découlant de catastrophes de 2005) et 1,6 point de ratio mixte (34,9 \$) lié aux pertes découlant de catastrophes de la période considérée (principalement les tempêtes dans le Golfe aux États-Unis et les inondations en Inde) en 2006. Les résultats techniques d'OdysseyRe pour l'exercice 2006 comprenaient également une perte liée à la commutation de 33,8 \$ avec la société affiliée nSpire Re (cette perte a été comptabilisée comme perte de 5,5 \$ aux termes des PCGR des États-Unis dans les états financiers d'OdysseyRe), qui a été constatée à titre de variation défavorable des provisions dans les résultats sectoriels d'OdysseyRe et a été éliminée dans les états financiers consolidés de Fairfax. En 2006, les activités de réassurance et d'assurance à l'échelle mondiale d'OdysseyRe ont dégagé un bénéfice technique de 77,0 \$ et un ratio mixte de 96,5 %, contre une perte technique de 397,8 \$ et un ratio mixte de 117,5 % en 2005. En 2005, année de pertes sur sinistres liés à des catastrophes sans précédent pour l'ensemble du secteur, les résultats d'OdysseyRe tenaient compte de 19,2 points de ratio mixte (pertes avant impôts de 436,0 \$, déduction faite des primes de reconstitution et de la réassurance applicables) attribuables aux ouragans Katrina, Rita et Wilma. En 2006, les résultats techniques d'OdysseyRe comprenaient 8,3 points de ratio mixte (perte de 185,4 \$ avant impôts, y compris une perte de 33,8 \$ avant impôts subie au troisième trimestre par suite de la commutation d'un traité de réassurance intersociétés) découlant de la variation défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement les provisions pour risques divers et sinistres latents aux États-Unis de 2001 et des exercices antérieurs, compensée en partie par la variation favorable de la provision pour sinistres des exercices récents dans les divisions de l'assurance aux États-Unis, du marché de Londres et de l'Eurasie.

En 2007, OdysseyRe a continué de subir de fortes pressions concurrentielles sur les marchés mondiaux de l'assurance et de la réassurance sur lesquels elle exerce ses activités. Le volume des primes de réassurance a baissé sous l'influence des rétentions accrues de clients et de la baisse des tarifs sur les marchés mondiaux de la réassurance ainsi que des réductions programmées des activités d'assurance automobile pour les particuliers aux États-Unis. Ces diminutions ont été en partie contrebalancées par les hausses de primes enregistrées par des

divisions du marché de Londres et de l'Eurasie, marchés sur lesquels les fluctuations favorables du change se sont traduites par une augmentation des primes libellées en dollars américains. Les primes brutes souscrites pendant l'exercice ont reculé de 3,3 %. La société a enregistré une diminution dans la division des Amériques (9,7 %), qui a été en partie compensée par des augmentations dans les divisions des assurances des États-Unis (4,5 %), du marché de Londres (2,7 %) et de l'Eurasie (0,8 %). Les primes nettes souscrites au cours de l'exercice ont diminué de 4,5 % et les primes nettes acquises, de 4,7 %. Les primes brutes souscrites d'OdysseyRe pour 2006 ont reculé de 10,2 %, passant de 2 628,5 \$ en 2005 à 2 361,7 \$ en 2006 (compte non tenu des primes de reconstitution de 2006 et de 2005, la baisse est de 7,8 %). Ce recul s'explique principalement par la diminution des contrats de réassurance conclus en 2006 de façon proportionnelle dans certains secteurs d'activité, notamment la réassurance de biens exposés à un risque de catastrophe aux États-Unis, et par la décision prise par OdysseyRe de transformer certains contrats de réassurance proportionnelle en contrats en excédent de pertes, ce qui a eu pour effet de réduire les primes souscrites relatives à la couverture. En outre, l'absence de catastrophes majeures en 2006 a donné lieu à une baisse des primes de reconstitution. Enfin, OdysseyRe a connu un déclin de ses activités risques divers en 2006, ce qui s'explique par la baisse des niveaux de réassurance achetée par ses clients et par une concurrence généralement plus intense dans certains secteurs d'assurance spécialisée.

Pour 2007, la progression du bénéfice d'exploitation, découlant de la hausse de 23,0 % du bénéfice technique, d'une augmentation de 3,7 % des intérêts et des dividendes, et d'une hausse de 54,5 % des gains nets sur placements (554,6 \$, compte tenu de gains nets de 298,3 \$ liés à des swaps sur défaillance, d'un gain de 130,1 \$ sur la vente de la participation de la société dans Hub International Limited, des gains nets de 180,7 \$ sur les obligations, les actions ordinaires et autres instruments dérivés, et des moins-values de 54,5 \$ enregistrées au titre de placements en actions ordinaires et en obligations), a contribué à un bénéfice net de 596,0 \$, en hausse de 125,3 \$ par rapport à celui de 470,7 \$ constaté en 2006.

La hausse importante de 78,5 % des revenus d'intérêts et de dividendes en 2006 (298,4 \$ en 2006, contre 167,2 \$ en 2005) découlant principalement de l'accroissement du portefeuille, d'une proportion accrue d'actifs de placement portant intérêt et de l'augmentation des taux d'intérêt à court terme) et des gains nets réalisés (358,9 \$ en 2006, compte tenu de gains nets de 376,7 \$ sur des placements en actions ordinaires, de gains nets de 44,6 \$ sur des placements en obligations, des pertes nettes de 101,2 \$ sur des instruments dérivés, d'un montant de 28,2 \$ comptabilisé au titre des provisions pour moins-value durable de certains placements en actions ordinaires et en obligations, et des gains de change réalisés de 69,5 \$, contre 103,2 \$ en 2005, compte tenu de gains nets de 126,9 \$ sur des placements en obligations, des gains nets de 106,6 \$ sur des placements en actions ordinaires, des pertes nettes de 55,6 \$ relativement à des instruments dérivés, d'un montant de 43,5 \$ comptabilisé à titre de moins-value durable de certains placements en actions ordinaires et en obligations, et des pertes de change réalisées de 26,3 \$), conjuguée au retour de la rentabilité technique, a permis au bénéfice net d'OdysseyRe de s'élever à 470,7 \$ en 2006 en regard d'une perte de 110,2 \$ en 2005.

Le recul des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation qui se sont chiffrés à 162,8 \$ pour 2007 (contre 745,2 \$ pour 2006) s'explique principalement par la baisse du montant à recouvrer de réassureurs et par la hausse des impôts sur les bénéfices versés. La montée des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour atteindre 745,2 \$ pour 2006 (contre 397,3 \$ pour 2005) s'explique par l'accroissement du bénéfice d'exploitation, des montants de réassurance à recouvrer et des impôts à recevoir, annulé en partie par la baisse des fonds retenus en vertu de contrats de réassurance et des soldes de réassurance à payer.



Les bilans d'OdysseyRe aux 31 décembre 2007 et 2006 sont présentés ci-dessous.

	2007	2006
<b>Actif</b>		
Comptes débiteurs et autres créances	724,2	710,3
Montant à recouvrer de réassureurs	787,2	849,3
Placements de portefeuille	7 635,1	6 862,3
Frais d'acquisition de primes reportés	150,8	149,9
Impôts sur les bénéfices futurs	50,3	238,0
Immobilisations corporelles	12,5	10,3
Écart d'acquisition	10,7	11,5
Autres actifs	26,3	21,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	88,5	88,5
Total de l'actif	9 485,6	8 941,8
<b>Passif</b>		
Comptes créditeurs et charges à payer	330,8	256,1
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	63,4	120,3
Montant dû à des sociétés affiliées	3,6	3,5
Fonds retenus à payer à des réassureurs	88,0	108,0
Provision pour sinistres non réglés	5 119,1	5 142,2
Primes non acquises	769,1	786,8
Dette à long terme	489,2	512,3
Total du passif	6 863,2	6 929,2
<b>Capitaux propres</b>	2 622,4	2 012,6
Total du passif et des capitaux propres	9 485,6	8 941,8

<sup>1)</sup> Ces bilans diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis.

Les changements importants survenus dans le bilan de 2007 d'OdysseyRe rendent compte des effets de l'affaiblissement du cycle technique et de l'augmentation des rétentions de clients de réassurance pour certaines activités d'OdysseyRe en 2007, ainsi que de l'incidence de son bénéfice sans précédent et des gains sur les placements de portefeuille et les capitaux propres. Les placements de portefeuille se sont accrus de 772,8 \$ en 2007 (829,7 \$ déduction faite de la diminution de 56,9 \$ des titres vendus à découvert), hausse qui s'explique par l'augmentation des flux de trésorerie nets d'exploitation et l'accroissement modéré des revenus d'intérêts et de dividendes et gains nets sur placement de 554,6 \$. La diminution de 187,7 \$ des impôts sur les bénéfices futurs était principalement attribuable au passif d'impôts futurs découlant de la variation des gains nets latents sur les placements disponibles à la vente et les placements détenus à des fins de transaction. La diminution de 62,1 \$ du montant à recouvrer de réassureurs est principalement attribuable à la décision prise par OdysseyRe d'accroître de façon sélective ses propres rétentions, aux commutations de certains contrats cédés ainsi qu'au recouvrement de sinistres réglés liés à des sinistres cédés découlant des ouragans de 2005. Les capitaux propres ont grimpé de 609,8 \$, hausse qui s'explique notamment par le bénéfice net de 596,0 \$, compensé en partie par les dividendes de 26,1 \$ versés au cours de l'exercice sur les actions ordinaires et les actions privilégiées. Compte tenu du bénéfice record dégagé en 2007, depuis la fin de 2001 (l'exercice du PAPE d'OdysseyRe), la valeur comptable par action ordinaire d'OdysseyRe a progressé à un taux annuel composé de 20,4 % selon les PCGR des États-Unis.

Au 31 décembre 2007, les participations d'OdysseyRe dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
TRG Holdings (actions de catégorie 1)	47,4
Fairfax Asia	25,9
MFX	7,4

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats d'OdysseyRe, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10K de 2007 et son rapport annuel de 2007, qui sont tous deux affichés sur son site Web à [www.odysseyre.com](http://www.odysseyre.com).

**Réassurance – groupe de réassurance**

Le groupe de réassurance représente la participation de CRC (Bermuda), Wentworth (établie à la Barbade) et nSpire Re dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou de participation aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales aux mêmes conditions et aux mêmes tarifs que les réassureurs tiers. Les activités du groupe de réassurance sont gérées par Fairfax.

Conformément à l'objectif de la société de conserver une plus grande partie des activités pour son propre compte pendant les périodes de conjoncture favorable, CRC (Bermuda), Wentworth (établie à la Barbade) et nSpire Re participent à certains des programmes de réassurance des filiales de Fairfax, par voie de quote-part ou de participation aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales aux mêmes conditions et aux mêmes tarifs que les réassureurs tiers. La prestation de ces services de réassurance, qui peuvent varier selon le programme et la filiale, est présentée sous la rubrique « Groupe de réassurance ». Depuis 2004, le groupe de réassurance, par l'entremise de CRC, Wentworth et nSpire Re, a aussi souscrit des activités de tiers. Le bénéfice avant impôt cumulé du groupe de réassurance depuis sa création en 2002 s'est établi à 125,4 \$, compte non tenu de la perte avant impôts de 80,0 \$ liée aux ouragans en 2005.

	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Résultat technique</b>	<b>11,3</b>	<b>14,4</b>	<b>(103,6)</b>
<b>Ratio mixte</b>			
Perte sur sinistres et frais de règlement de sinistres	54,4 %	67,4 %	107,3 %
Commissions	39,1 %	26,8 %	24,9 %
Charge technique	2,1 %	1,5 %	0,7 %
	<b>95,6 %</b>	<b>95,7 %</b>	<b>132,9 %</b>
Primes brutes souscrites	250,2	325,9	334,2
Primes nettes souscrites	251,2	314,5	326,5
Primes nettes acquises	258,4	332,4	314,9
Résultat technique	11,3	14,4	(103,6)
Intérêts et dividendes	25,1	27,1	9,9
Bénéfice (perte) d'exploitation	36,4	41,5	(93,7)
Gains nets sur placements	8,5	18,9	13,7
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	44,9	60,4	(80,0)
Bénéfice net (perte) après impôts	44,9	59,6	(80,0)

Depuis le premier trimestre de 2007, les résultats du groupe de réassurance sont présentés séparément de ceux du secteur des activités de liquidation de sinistres. Les résultats techniques pour 2007 comportent un bénéfice technique de 11,3 \$ (14,4 \$ en 2006) et un ratio mixte de 95,6 % (95,7 % en 2006). Les résultats techniques de l'exercice tiennent compte de l'avantage de 10,9 points de ratio mixte (28,4 \$) découlant de la variation favorable nette des provisions des exercices précédents, qui reflète les tendances favorables des provisions pour sinistres non réglés des cédants du groupe de réassurance (comparativement à une variation nette défavorable de 6,7 points de ratio mixte (22,2 \$) en 2006, principalement attribuable aux pertes découlant des ouragans de 2005). L'intensification de la concurrence sur les marchés de la réassurance a été à l'origine de la diminution de 23,2 % et de 20,1 % des primes brutes souscrites et des primes nettes souscrites du groupe de réassurance en 2007 par rapport à 2006. Les primes nettes souscrites en vertu du traité sur les quote-parts conclu entre CRC (Bermuda) et les sociétés en exploitation Lombard Insurance de Northbridge se sont établies à 166,3 \$ en 2007 (151,5 \$ en 2006; 141,0 \$ en 2005). Pour 2007, une légère baisse du bénéfice d'exploitation et une diminution des gains nets sur placements se sont traduites par une diminution du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments qui s'est chiffré à 44,9 \$ en 2007, contre 60,4 \$ en 2006. La perte avant impôts et après impôts de 80,0 \$ enregistrée en 2005 rend compte de pertes de 105,6 \$ attribuables aux ouragans Katrina, Rita et Wilma.

Les bilans du groupe de réassurance aux 31 décembre 2007 et 2006 sont présentés ci-dessous.

	2007	2006
<b>Actif</b>		
Comptes débiteurs et autres créances	67,8	75,1
Montant à recouvrer de réassureurs	12,4	24,4
Placements de portefeuille	898,2	752,6
Frais d'acquisition de primes reportés	4,3	7,0
Impôts sur les bénéfices futurs	1,1	-
Immobilisations corporelles	0,6	1,2
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	157,2	142,8
Total de l'actif	1 141,6	1 003,1
<b>Passif</b>		
Comptes créditeurs et charges à payer	3,8	3,1
Montant dû à des sociétés affiliées	12,9	6,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs	3,6	2,7
Provision pour sinistres non réglés	588,1	603,0
Primes non acquises	118,4	119,5
Total du passif	726,8	734,5
<b>Capitaux propres</b>	414,8	268,6
Total du passif et des capitaux propres	1 141,6	1 003,1

Les changements importants survenus dans le bilan de 2007 du groupe de réassurance comparativement au bilan de 2006 rendent compte d'une augmentation de 145,6 \$ des placements de portefeuille, découlant de l'augmentation des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'une diminution du montant à recouvrer de réassureurs, de 12,0 \$, et d'une provision pour règlements de sinistres de 14,9 \$ attribuable à la diminution des primes souscrites. Les capitaux propres ont crû de 146,2 \$, ce qui rend compte du bénéfice net de 44,9 \$ et de l'augmentation des capitaux propres découlant de l'adoption des nouvelles normes comptables (voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés).

Au 31 décembre 2007, les participations du groupe de réassurance dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

Société affiliée	% de participation
Cunningham Lindsey (CRC (Bermuda))	13,5
Fairfax Asia (Wentworth)	74,1
TRG Holdings (Actions de catégorie 1) (CRC (Bermuda)), (Wentworth)	33,9

### Intérêts et dividendes

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

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

### Gains nets sur placements

Les gains nets sur placements consolidés de l'exercice 2007 se sont élevés à 1 639,4 \$ et comprennent les gains nets de 984,0 \$ au titre des activités d'assurance et de réassurance de la société (666,6 \$ en 2006; 320,1 \$ en 2005), les gains nets de 291,8 \$ de sociétés de liquidation de sinistres, des gains nets de 371,2 \$ au titre de la société de portefeuille et des pertes nettes de 7,6 \$ au titre de Cunningham Lindsey. Les résultats consolidés de l'exercice 2006 tenaient compte de gains nets de 765,6 \$ sur les placements et du gain net de 69,7 \$ sur le reclassement des actions ordinaires d'OdysseyRe de la société. Les gains nets de 2006, qui totalisent 835,3 \$, incluent des gains nets de 132,7 \$ provenant du secteur Activités de liquidation de sinistres (y compris un gain avant impôts de 111,6 \$ lié aux actions ordinaires d'OdysseyRe vendues par les sociétés de liquidation de sinistres aux États-Unis pour faciliter le reclassement des actions de la société au quatrième trimestre, dont une partie a été éliminée lors de la consolidation pour donner un gain consolidé de 69,7 \$) et des gains nets de 36,0 \$ pour la société de portefeuille, en plus des gains nets de 666,6 \$ au titre des activités d'assurance et de réassurance. Les gains nets réalisés consolidés sur placements se sont chiffrés à 385,7 \$ en 2005, et comprenaient des gains nets de 45,5 \$ pour les sociétés de liquidation de sinistres, des gains nets de 17,7 \$ pour la société de portefeuille et des gains nets de 2,4 \$ pour Cunningham Lindsey, en plus des gains nets sur placements au titre des activités d'assurance et de réassurance. Les gains nets consolidés de 2007 tiennent compte d'une charge de 112,8 \$ (37,8 \$ en 2006; 48,5 \$ en 2005) au titre de la moins-value durable et de la réduction de valeur de certains placements en obligations et en actions ordinaires.

Les gains nets consolidés sur placements pour 2007, qui totalisent 1 639,4 \$ (765,6 \$ en 2006), comprennent un montant de 1 145,0 \$ au titre des gains nets liés aux swaps sur défaillance, un montant de 87,7 \$ au titre de gains nets sur d'autres positions sur dérivés, un montant de 140,5 \$ au titre de gains nets sur placements en actions ordinaires, un montant de 92,7 \$ au titre de gains nets sur placements en obligations, un montant de 112,8 \$ au titre de la moins-value durable de placements en actions ordinaires et en obligations, un montant de 220,5 \$ au titre du gain à la vente de la participation de la société dans Hub International Limited et un montant de 65,8 \$ au titre des gains nets sur d'autres placements. Les gains nets consolidés sur placements de 765,6 \$ pour 2006 comprennent un montant de 251,0 \$ au titre des pertes nettes liées aux positions sur dérivés, un montant de 795,1 \$ au titre des gains nets sur placements en actions ordinaires (y compris des gains importants découlant en grande partie de la vente de participations en Asie et un gain de 137,3 \$ à la vente de la participation résiduelle de la société dans Zenith National Insurance Corp.), un montant de 209,0 \$ au titre des gains nets sur placements en obligations, un montant de 37,8 \$ au titre de la moins-value durable sur des placements en actions ordinaires et en obligations et un montant de 50,3 \$ au titre de gains nets sur d'autres placements.

Au 31 décembre 2007, les swaps sur défaillance d'une durée moyenne de quatre ans détenus par Fairfax, et d'une valeur notionnelle de 18,5 milliards de dollars, avaient un coût initial de 340,0 \$ et une valeur de marché de 1 119,1 \$. Au 31 décembre 2006, les swaps sur défaillance détenus par la société, dont la valeur notionnelle était de 13,2 milliards de dollars, avaient un coût initial de 275,6 \$ et une valeur de marché de 71,2 \$. Les gains nets réalisés sur les ventes de swaps sur défaillance, d'une valeur notionnelle de 965,5 \$, en 2007 se sont chiffrés à 184,7 \$ (néant en 2006) et les gains nets évalués à la valeur de marché, à 960,3 \$ (comparativement à des pertes nettes de 83,5 \$ en 2006).

Au premier trimestre de 2008, jusqu'au 15 février, Fairfax a vendu d'autres swaps sur défaillance d'une valeur notionnelle de 2,7 milliards de dollars (y compris pratiquement tous ses swaps sur défaillance se rapportant à des assureurs américains d'emprunts obligataires à gamme de produits unique) pour un produit de 651,1 \$ et un gain à la vente de 150,9 \$ (c'est-à-dire l'excédent du gain sur la valeur de marché établie au 31 décembre 2007). Le gain à la valeur de marché pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 15 février 2008 sur les swaps sur défaillance résiduels au 15 février 2008, d'une valeur notionnelle de 18,0 milliards de dollars (compte tenu d'achats, en 2008, de swaps sur défaillance d'une valeur notionnelle de 2,2 milliards de dollars pour un montant de 62,1 \$) s'est chiffré à 596,5 \$, ce qui a porté à 747,4 \$ le total des gains nets liés aux swaps sur défaillance pour cette période. La juste valeur des swaps sur défaillance résiduels en date du 15 février 2008, dont la valeur notionnelle est de 18,0 milliards de dollars, s'est établie à 1 277,6 \$.

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

### **Activités de liquidation de sinistres**

Le secteur de la liquidation de sinistres est né de l'acquisition, le 11 août 1999, de la participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »), qui regroupait l'expertise en gestion de liquidation de sinistres et le personnel chevronné de TRG ainsi que International Insurance Company (« IIC »), filiale d'assurance en propriété exclusive spécialisée en liquidation de sinistres. Le secteur Activités de liquidation de sinistres englobe actuellement deux groupes : le groupe américain de liquidation de sinistres, formé principalement de TIG Insurance Company (« TIG ») et des activités de Fairmont qui sont devenues des activités de liquidation de sinistres le 1<sup>er</sup> janvier 2006; le groupe européen de liquidation de sinistres (RiverStone Insurance UK et nSpire Re). Les deux groupes sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de TRG, connue sous la bannière RiverStone, qui compte un effectif de 247 employés à temps plein aux États-Unis et en Europe.

#### ***Groupe américain de liquidation de sinistres***

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

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

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

Le 8 mars 2007, le California Department of Insurance (la principale autorité régissant TIG) a approuvé la demande faite par TIG de verser un dividende extraordinaire d'environ 124,8 \$ à sa société mère. Ce dividende a été versé sous forme de billets détenus par TIG et émis par la société ayant une valeur nominale totalisant 122,5 \$, plus les intérêts courus s'élevant à environ 2,3 \$. Après le versement du dividende, les billets ont été annulés par la société. Une fois ces opérations effectuées, l'excédent relatif aux titulaires de police et le capital fondé sur le risque de TIG continueront de répondre aux exigences du California Department of Insurance. Ces opérations intersociétés n'ont eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la société.

#### ***Groupe européen de liquidation de sinistres***

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

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

et de réassurance de Syndicate 3500. Cette opération a permis à RiverStone d'intégrer la gestion directe de ces passifs à la plateforme européenne de liquidation de sinistres.

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

nSpire Re, qui a son siège social en Irlande, réassure les portefeuilles d'assurance et de réassurance de RiverStone Insurance UK. Fairfax garantit les obligations d'assurance et de réassurance de nSpire Re. Comptant un effectif de 90 employés à temps plein et des bureaux au Royaume-Uni, RiverStone Insurance UK se charge de la gestion (y compris la gestion des sinistres) de la majorité des passifs d'assurance et de réassurance de nSpire Re ainsi que du recouvrement et de la gestion de la majorité de son actif de réassurance. Outre son rôle dans la consolidation des sociétés européennes de liquidation de sinistres, nSpire Re a deux autres mandats, qui sont décrits plus en détail dans le paragraphe qui suit et à la rubrique « Groupe de réassurance ».

nSpire Re a été l'entité par l'entremise de laquelle Fairfax a fourni les fonds nécessaires à l'acquisition de ses sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Au 31 décembre 2007, le capital et l'excédent de nSpire Re dépassent 1,0 milliard de dollars et représentent le financement par emprunts accordé à la société de portefeuille américaine de Fairfax et à la société pour ces acquisitions. Fairfax a financé chacune de ses acquisitions américaines, au niveau de la société de portefeuille canadienne, au moyen d'une émission de titres de créances à long terme et d'actions à droit de vote subalterne. Le produit de ce financement à long terme a été investi dans le capital de nSpire Re, qui a ensuite fourni les fonds à la société de portefeuille américaine de Fairfax pour conclure l'acquisition. Depuis la restructuration effectuée en 2007, nSpire Re ne détient plus de participation directe ou indirecte à la valeur de comptabilisation dans des sociétés affiliées à Fairfax.

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

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

#### ***Couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re***

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

Au 31 décembre 2002, Fairfax avait cédé le plein avantage de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re à nSpire Re, laquelle en avait fait profiter indirectement antérieurement TIG et les sociétés

européennes de liquidation de sinistres. Fairfax demeurait juridiquement responsable de ses obligations initiales liées à la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re, mais, en vertu des dispositions de l'accord de cession, nSpire Re était responsable envers Fairfax de tous les paiements de primes et d'intérêts postérieurs à 2002 relatifs à toutes les pertes supplémentaires cédées en vertu de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re.

Le 27 juillet 2006, nSpire Re a exercé son droit de commuter la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re. Après évaluation du calendrier des règlements prévus et d'autres considérations financières, la société, de concert avec Fairfax, a établi que la couverture ne lui offrait plus d'avantage commercial ou économique. Au moment de la commutation, le 3 août 2006, Fairfax a également mis fin à sa facilité de lettres de crédit de 450 \$ garantie par l'actif détenu en fiducie qui provient des primes perçues en vertu de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re et des intérêts courus qui s'y rapportent. Par suite de la commutation, les fonds détenus en fiducie en vertu de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re, soit 587,4 \$, ont été versés à nSpire Re. nSpire Re a utilisé environ 450 \$ de ces fonds pour garantir ou régler une tranche de 450 \$ de ses obligations de réassurance envers d'autres filiales de Fairfax, qui étaient auparavant garanties par des lettres de crédit émises en vertu de l'ancienne facilité de lettres de crédit.

### *Commutations*

Le 3 août 2006, nSpire Re a commuté la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re, comme il est décrit à la rubrique précédente. La commutation s'est traduite, sur le plan comptable, par l'inscription en 2006 d'une perte hors trésorerie de 412,6 \$ avant et après impôts. La commutation a entraîné une réduction de 1 G\$ du montant à recouvrer de réassureurs et une diminution de 587,4 \$ des fonds retenus à payer à des réassureurs.

Pour atteindre l'objectif de Fairfax de rationaliser sa structure de liquidation de sinistres et pour tenir compte de la solidité et de la stabilité de TIG (groupe américain de liquidation de sinistres) depuis le début de ses activités dans ce secteur, en décembre 2002, TIG a commuté en 2005 la couverture d'assurance que lui avait procurée Chubb Re peu après le début de ses activités de liquidation de sinistres. TIG a convenu de commuter la couverture contre la variation défavorable offerte à IIC (société avec laquelle TIG a fusionné peu après le début de ses activités de liquidation de sinistres) par Ridge Re (filiale de Xerox) au moment où Xerox a restructuré ses activités de services financiers, en 1992. La commutation de la couverture Chubb Re avait produit une perte d'exploitation de 103,1 \$ en 2005 (la création de la couverture Chubb Re avait produit un gain d'exploitation de 89,2 \$ en 2003), tandis que la commutation de la couverture de Ridge Re n'avait eu aucune incidence notable sur le bénéfice. Les commutations avaient entraîné une hausse de la provision nette pour sinistres non réglés de TIG d'un montant équivalant au montant de la provision faisant antérieurement l'objet de la réassurance et une augmentation de l'encaisse de TIG correspondant aux fonds reçus lors des commutations, soit environ 197 \$ pour la commutation de la couverture Chubb Re et 373,3 \$ pour la commutation de la couverture Ridge Re, convenue au quatrième trimestre de 2005 et conclue en 2006. Le produit en trésorerie de 373,3 \$ de la commutation de la couverture Ridge Re a été reçu en mars 2006.

**Résultats et bilan**

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation des activités de liquidation de sinistres pour les exercices terminés les 31 décembre 2007, 2006 et 2005.

*Exercice terminé le 31 décembre 2007*

	<b>Groupe américain</b>	<b>Groupe européen</b>	<b>Total</b>
Primes brutes souscrites	8,0	-	8,0
Primes nettes souscrites	(10,4)	-	(10,4)
Primes nettes acquises	(3,3)	-	(3,3)
Pertes sur sinistres	(105,7)	(16,5)	(122,2)
Charges d'exploitation	(35,8)	(34,5)	(70,3)
Intérêts et dividendes	68,4	23,2	91,6
Bénéfice (perte) d'exploitation	(76,4)	(27,8)	(104,2)
Gains nets sur placements	264,9	26,9	291,8
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	188,5	(0,9)	187,6

*Exercice terminé le 31 décembre 2006*

	<b>Groupe américain</b>	<b>Groupe européen</b>	<b>Total</b>
Primes brutes souscrites	163,2	(2,3)	160,9
Primes nettes souscrites	20,3	(1,3)	19,0
Primes nettes acquises	86,3	(1,0)	85,3
Pertes sur sinistres (compte non tenu de la commutation de réassurance, ci-dessous)	(129,4)	(39,7)	(169,1)
Charges d'exploitation	(41,2)	(66,6)	(107,8)
Intérêts et dividendes	79,9	9,4	89,3
Bénéfice (perte) d'exploitation	(4,4)	(97,9)	(102,3)
Gains nets sur placements (sauf ce qui est mentionné ci-dessous)	11,7	9,4	21,1
Bénéfice (perte) avant impôts et éléments suivants	7,3	(88,5)	(81,2)
Perte à la commutation de réassurance <sup>1)</sup>	-	(412,6)	(412,6)
Gain net réalisé à la vente des actions d'OdysseyRe <sup>2)</sup>	111,6	-	111,6
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	118,9	(501,1)	(382,2)

*Exercice terminé le 31 décembre 2005*

	<b>Groupe américain</b>	<b>Groupe européen</b>	<b>Total</b>
Primes brutes souscrites	14,8	28,6	43,4
Primes nettes souscrites	(15,2)	28,7	13,5
Primes nettes acquises	(20,1)	41,3	21,2
Pertes sur sinistres (compte non tenu de la commutation de réassurance, ci-dessous)	(181,4)	(247,0)	(428,4)
Charges d'exploitation	(20,8)	(85,5)	(106,3)
Intérêts et dividendes	49,0	(16,3)	32,7
Bénéfice (perte) d'exploitation	(173,3)	(307,5)	(480,8)
Gains nets (pertes) sur placements	(0,1)	45,6	45,5
(Perte) avant impôts et éléments suivants	(173,4)	(261,9)	(435,3)
Perte à la commutation de réassurance <sup>1)</sup>	(103,1)	-	(103,1)
(Perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	(276,5)	(261,9)	(538,4)

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « Commutations » qui précède la présente rubrique.

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



Depuis le premier trimestre de 2007, les résultats des activités de liquidation de sinistres sont présentés sans tenir compte des résultats d'exploitation du groupe de réassurance (les données des périodes antérieures ont été retraitées). Pour l'exercice 2007, le bénéfice avant impôts du secteur des activités de liquidation de sinistres s'est établi à 187,6 \$, compte tenu d'une perte d'exploitation de 104,2 \$ et de gains nets sur placements de 291,8 \$, composés principalement de gains à la vente de swaps sur défaillance de 21,3 \$ et de gains, établis à la valeur de marché, de 219,9 \$ sur des swaps sur défaillance. La perte d'exploitation de 104,2 \$ (102,3 \$ en 2006) rend compte de la diminution des charges d'exploitation (70,3 \$ en 2007 contre 107,8 \$ en 2006 par suite des mesures prises dans le cadre de la restructuration des activités mondiales de liquidation de sinistres en 2006 et en 2007), de la diminution des pertes liées aux sinistres (diminution des pertes des activités de liquidation de sinistres en Europe, dont une variation favorable nette de 9,5 \$ des provisions, et aux États-Unis malgré l'incidence d'une variation défavorable nette de 100,4 \$ des provisions, principalement attribuable à l'accroissement des provisions de TIG au titre des indemnisations des accidentés du travail et des réassurances irrécouvrables), ainsi qu'une diminution nette de 88,6 \$ des primes nettes acquises. La diminution, d'un exercice à l'autre, des primes souscrites et acquises en 2007, ainsi qu'une partie des diminutions des charges d'exploitation et des pertes liées aux sinistres du groupe américain de liquidation de sinistres, reflètent l'effet de la transition en 2006 découlant de l'acquisition des entités de Fairmont (depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, les entités de Fairmont sont devenues des activités de liquidation de sinistres, tandis que les activités courantes sont exercées par la division Fairmont Specialty de Crum & Forster).

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

La perte avant impôts de 538,4 \$ subie en 2005 par le secteur Activités de liquidation de sinistres comprenait une augmentation des provisions de 78,0 \$ relativement à des programmes abandonnés du groupe américain de liquidation de sinistres; des ajustements de 28,3 \$ liés à la l'évaluation à la valeur de marché des positions sur dérivés du groupe de liquidation de sinistres; une augmentation des provisions de 138,8 \$ du groupe européen de liquidation de sinistres, un montant de 139,2 \$ par suite des commutations de réassurance et de la résolution de différends en matière de réassurance et un montant de 20,7 \$ lié à la fermeture et à la consolidation d'établissements de traitement des demandes. Le montant résiduel de la perte avant impôts subie en 2005 découlait de l'excédent des charges d'exploitation et des autres coûts sur le revenu net de placement, excédent compensé en partie par des gains nets réalisés à la vente de titres.

Le calendrier et le montant des flux de trésorerie des activités de liquidation de sinistres peuvent être volatils. Cette situation découle principalement du fait qu'il faut régler les sinistres bruts en premier lieu et recouvrer par la suite le montant de la réassurance de tiers selon les modalités du traité ainsi que du décalage entre le moment du règlement du sinistre et la libération des actifs donnés en gage pour garantir celui-ci. En 2007, le groupe de liquidation de sinistres n'a pas eu besoin de financement de Fairfax pour ses besoins en trésorerie. En 2006, le groupe de liquidation de sinistres a eu besoin d'un financement de 160,0 \$ de Fairfax pour ses besoins en trésorerie avant la commutation de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re, survenue au troisième trimestre. En 2005, le groupe de liquidation de sinistres avait eu besoin d'un financement d'environ 163,5 \$ de Fairfax pour ses besoins en trésorerie, compte non tenu d'un montant de 75,0 \$ transféré à nSpire Re et lié aux

pertes du groupe de réassurance attribuables aux ouragans. Selon les plans pour les activités de liquidation de sinistres et en l'absence de variations défavorables imprévues, les activités de liquidation de sinistres ne devraient pas dans l'avenir avoir besoin de financement important des flux de trésorerie de la part de Fairfax en ce qui a trait à la trésorerie de la société de portefeuille.

Les bilans du secteur Activités de liquidation de sinistres aux 31 décembre 2007 et 2006 sont présentés ci-dessous.

31 décembre 2007

	Groupe américain	Groupe européen	Élimina- tions intrasec- torielles	Liqui- dation de sinistres
<b>Actif</b>				
Comptes débiteurs et autres créances	75,9	133,1	-	209,0
Montant à recouvrer de réassureurs	2 028,3	356,6	(65,3)	2 319,6
Placements de portefeuille	1 724,4	446,8	-	2 171,2
Impôts sur les bénéfices futurs	679,6	-	-	679,6
Immobilisations corporelles	2,3	0,7	-	3,0
Montant à recevoir de sociétés affiliées	-	13,7	-	13,7
Autres actifs	20,0	-	-	20,0
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	185,4	-	-	185,4
Total de l'actif	<u>4 715,9</u>	<u>950,9</u>	<u>(65,3)</u>	<u>5 601,5</u>
<b>Passif</b>				
Comptes créditeurs et charges à payer	106,8	144,0	-	250,8
Montant dû à des sociétés affiliées	5,6	-	-	5,6
Fonds retenus à payer à des réassureurs	7,0	15,6	(0,6)	22,0
Provision pour sinistres non réglés	3 205,3	1 122,5	(64,7)	4 263,1
Primes non acquises	0,9	-	-	0,9
Total du passif	<u>3 325,6</u>	<u>1 282,1</u>	<u>(65,3)</u>	<u>4 542,4</u>
<b>Capitaux propres</b>	<u>1 390,3</u>	<u>(331,2)</u>	<u>-</u>	<u>1 059,1</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>4 715,9</u>	<u>950,9</u>	<u>(65,3)</u>	<u>5 601,5</u>

31 décembre 2006

	Groupe américain	Groupe européen	Élimina- tions intrasec- torielles	Liqui- dation de sinistres et autres
<b>Actif</b>				
Comptes débiteurs et autres créances	53,5	163,1	1,1	217,7
Montant à recouvrer de réassureurs	2 376,2	416,4	(111,9)	2 680,7
Placements de portefeuille	1 733,5	618,1	-	2 351,6
Impôts sur les bénéfices futurs	728,9	31,0	-	759,9
Immobilisations corporelles	0,4	4,5	-	4,9
Montant à recevoir de sociétés affiliées	124,0	-	-	124,0
Autres actifs	2,4	17,3	-	19,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	160,2	48,2	-	208,4
Total de l'actif	<u>5 179,1</u>	<u>1 298,6</u>	<u>(110,8)</u>	<u>6 366,9</u>
<b>Passif</b>				
Comptes créditeurs et charges à payer	85,7	176,6	-	262,3
Titres vendus à découvert et obligations sur dérivés	3,7	-	-	3,7
Fonds retenus à payer à des réassureurs	14,7	18,8	1,1	34,6
Provision pour sinistres non réglés	3 656,7	1 364,1	(111,9)	4 908,9
Primes non acquises	43,2	-	-	43,2
Total du passif	<u>3 804,0</u>	<u>1 559,5</u>	<u>(110,8)</u>	<u>5 252,7</u>
<b>Capitaux propres</b>	<u>1 375,1</u>	<u>(260,9)</u>	<u>-</u>	<u>1 114,2</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>5 179,1</u>	<u>1 298,6</u>	<u>(110,8)</u>	<u>6 366,9</u>

Le bilan du secteur Activités de liquidation de sinistres est constitué de la somme des bilans de toutes les entités, même si celles-ci ne font pas partie de la même structure de propriété. Le bilan du groupe européen de liquidation de sinistres exclut des capitaux de plus de 1,0 G\$, dont il a été question précédemment, de nSpire Re relativement au

financement de l'acquisition de sociétés américaines d'assurance et de réassurance. Le commentaire ci-dessous se rapporte au bilan au 31 décembre 2007.

Des tranches d'environ 643,2 \$ et 257,2 \$ de l'encaisse et des placements à court terme ainsi que des placements de portefeuille détenus respectivement par le groupe américain de liquidation de sinistres et le groupe européen de liquidation de sinistres ont été données en gage dans le cours normal de leurs activités pour respecter leurs obligations en matière d'assurance et de réassurance. Le montant à recouvrer de réassureurs, comprend, pour le groupe américain de liquidation de sinistres, un montant de 443,2 \$ provenant d'IIC, composé principalement des montants à recouvrer à l'égard de sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques liés à la santé (« risques APS »). Il comprend aussi un montant de 29,4 \$ à recouvrer à l'égard de sinistres liés aux risques APS pour le groupe européen de liquidation de sinistres.

Les changements importants survenus dans le bilan au 31 décembre 2007 du secteur Activités de liquidation de sinistres par rapport à 2006 découlent principalement de l'amélioration continue de la gestion des activités de liquidation de sinistres, reflétée par la diminution de 645,8 \$ de la provision pour règlements, la diminution de 361,1 \$ du montant à recouvrer des réassureurs et la diminution de 180,4 \$ des placements de portefeuille.

Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 679,6 \$ sont entièrement attribuables au groupe américain de liquidation de sinistres. Une provision pour moins-value a été comptabilisée au titre des pertes d'exploitation nettes du groupe européen de liquidation de sinistres. Les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de 679,6 \$ du groupe américain de liquidation de sinistres se composent principalement de pertes d'exploitation capitalisées aux États-Unis d'environ 697,4 \$ qui ont déjà été utilisées en grande partie par d'autres filiales de Fairfax membres du groupe d'imposition consolidé américain (et qui, par conséquent, ont été éliminées lors de l'établissement du bilan consolidé de la société), mais qui continuent de figurer dans les états financiers distincts des sociétés américaines de liquidation de sinistres sur une base autonome, compensées par des écarts temporaires de 17,8 \$. La tranche inutilisée des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs pourrait être réalisée (comme cela a été le cas au cours des derniers exercices) par la compensation, dans la déclaration de revenus consolidée, des pertes d'exploitation nettes reportées de TIG contre le revenu imposable de Crum & Forster et d'autres filiales de Fairfax membres du groupe d'imposition consolidé américain. (Comme il a été indiqué précédemment, OdysseyRe ne fait plus partie du groupe d'imposition consolidé américain depuis le 28 août 2006.)

Au 31 décembre 2007, les participations du secteur Activités de liquidation de sinistres dans des sociétés affiliées de Fairfax comprennent les éléments suivants :

<b>Société affiliée</b>	<b>% de participation</b>
OdysseyRe (TIG)	15,4
Cunningham Lindsey (TIG et Fairmont)	13,5

Les capitaux propres consolidés établis selon les PCGR du groupe américain de liquidation de sinistres, qui s'élevaient à 1 390,3 \$ au 31 décembre 2007 et sont indiqués dans le bilan ci-dessus, diffèrent de l'excédent réglementaire de TIG, qui se chiffre à 738,4 \$, surtout du fait qu'ils englobent les impôts sur les bénéfices futurs (une tranche de 543,4 \$ des impôts sur les bénéfices futurs consolidés de 679,6 \$ du groupe américain de liquidation de sinistres se rapporte à TIG en tant qu'entité distincte) et le montant à recouvrer de réassureurs qui est éliminé de l'excédent réglementaire en raison d'une pénalité réglementaire de l'annexe F (à savoir un montant de 107,2 \$, principalement au titre de la réassurance à recevoir de réassureurs non américains et non agréés aux États-Unis).

#### **Intérêts débiteurs**

Les intérêts débiteurs consolidés ont fléchi, passant de 210,4 \$ en 2006 à 209,5 \$ en 2007, et tiennent compte de coûts non récurrents de 21,2 \$ engagés par Crum & Forster pour son placement de titres d'emprunt et par Fairfax pour son offre publique de rachat. Compte non tenu de ces coûts non récurrents, les intérêts débiteurs consolidés ont baissé de 22,1 \$, ou 10,5 %, pour l'exercice, rendant compte de la diminution de 182,0 \$ de la dette consolidée pendant l'exercice 2007, celle-ci étant passée de 2 352,8 \$ au 31 décembre 2006 (pro forma) à 2 170,8 \$ au 31 décembre 2007. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les intérêts débiteurs consolidés se sont accrus, passant de 200,4 \$ pour 2005 à 210,4 \$, principalement en raison des intérêts débiteurs supplémentaires sur les

billets de premier rang de 100,0 \$ émis par OdysseyRe au premier trimestre de 2006. Les intérêts débiteurs consolidés comprennent les éléments suivants :

	2007	2006	2005
Fairfax	105,1	125,2	121,7
Crum & Forster	29,8	33,0	32,9
Coûts liés à l'offre publique de rachat et au placement de titres d'emprunts de Crum & Forster	21,2	-	-
OdysseyRe	37,7	37,5	30,0
Cunningham Lindsey	15,7	14,7	15,8
	<u>209,5</u>	<u>210,4</u>	<u>200,4</u>

#### Frais généraux du siège social et autres frais

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

	2007	2006	2005
Frais généraux du siège social de Fairfax	109,9	86,1	46,6
Frais généraux du siège social des filiales sociétés de portefeuille	39,0	40,0	44,5
Intérêts et dividendes des sociétés de portefeuille	(19,3)	(23,9)	(26,9)
Gains nets sur placements des sociétés de portefeuille	(371,2)	(36,0)	(17,7)
Honoraires de gestion et d'administration des placements	(45,7)	(55,0)	(55,8)
	<u>(287,3)</u>	<u>11,2</u>	<u>(9,3)</u>

L'augmentation des frais généraux du siège social de Fairfax pour l'exercice 2007, qui sont passés de 86,1 \$ en 2006 à 109,9 \$ en 2007, est principalement attribuable à l'accroissement des honoraires professionnels et aux nouvelles cotisations au titre de l'impôt sur le capital des exercices antérieurs. Les frais généraux du siège social des filiales qui sont des sociétés de portefeuille ont baissé de 40,0 \$ en 2006 à 39,0 \$ en 2007, en raison surtout de la réduction des honoraires professionnels. En 2007, les charges du siège social et autres charges ont été plus que compensées par l'accroissement des revenus de placements dans la société de portefeuille, notamment la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables. Les gains nets sur placements dans la société de portefeuille tiennent compte pour 2007 de gains nets de 88,1 \$ à la vente de swaps sur défaillance et de gains nets de 159,3 \$, établis à la valeur de marché, sur des swaps sur défaillance. En 2006, les frais généraux du siège social de Fairfax ont augmenté de façon importante par rapport à 2005, surtout en raison de la hausse des honoraires (avocats, vérificateurs et consultants) liés aux citations à comparaître délivrées par la SEC, aux litiges et aux retraitements, ainsi que de la montée des frais de personnel et des impôts sur le capital. La diminution des frais généraux du siège social des filiales sociétés de portefeuille de 2006 par rapport à 2005 s'explique par la baisse des honoraires et des frais de personnel, annulée en partie par l'augmentation des dons de bienfaisance.

#### Impôts sur les bénéfices

La société a constaté une charge d'impôts de 711,1 \$ en 2007 (selon un taux d'imposition effectif de 32,9 %), comparativement à une charge de 485,6 \$ en 2006 (selon un taux d'imposition effectif de 55,3 %). Le bénéfice d'exploitation avant impôts, qui s'élève à 2 160,4 \$ en 2007, contre 878,6 \$ en 2006, rend compte de l'amélioration de la rentabilité technique, de la légère hausse des intérêts et des dividendes, de la hausse importante des gains nets sur placements, de la diminution des pertes sur sinistres découlant de catastrophes et de l'amélioration des résultats du groupe de liquidation des sinistres de la société. Le taux d'imposition effectif de 2007 a été inférieur au taux d'imposition prévu par la loi pour la société, le bénéfice ayant été dégagé dans des territoires dont le taux d'imposition des sociétés est relativement inférieur et des taux d'imposition moindres applicables à certains revenus de placement. Le taux d'imposition effectif de 2006 reflétait principalement le fait qu'aucune économie d'impôts sur

les bénéfices n'avait été comptabilisée lors de la comptabilisation de la perte subie en 2006 à la commutation de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise de Swiss Re.

### Part des actionnaires sans contrôle

La part des actionnaires sans contrôle figurant dans les états consolidés des résultats de la société représente les participations sans contrôle dans les filiales suivantes :

	2007	2006	2005
Northbridge	111,0	59,5	66,7
OdysseyRe	241,0	106,0	(21,6)
Cunningham Lindsey	1,5	-	1,3
	<u>353,5</u>	<u>165,5</u>	<u>46,4</u>

L'augmentation du bénéfice net de Northbridge et d'OdysseyRe en 2007, de même que l'incidence de la réduction de la participation de Fairfax dans OdysseyRe en 2007 par rapport à 2006 par suite du reclassement par la société des actions ordinaires d'OdysseyRe au quatrième trimestre de 2006, a contribué à une augmentation de 188,0 \$ des charges portées au résultat net consolidé pour la part des actionnaires sans contrôle. Compte non tenu du reclassement par Fairfax des actions ordinaires d'OdysseyRe en décembre 2006 et de la conversion des débetures de premier rang convertibles d'OdysseyRe au deuxième trimestre de 2007, par suite des rachats par OdysseyRe de ses actions ordinaires sur le marché libre en 2007, la participation de Fairfax dans OdysseyRe a augmenté, passant de 59,6 % à la fin de 2006 à 61,0 % à la fin de 2007. Au cours de l'exercice 2007, Northbridge et OdysseyRe ont acheté sur le marché libre 841 947 et 2 636 989, respectivement, de leurs actions ordinaires conformément aux programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés précédemment, ce qui a porté la participation de Fairfax dans Northbridge à 60,2 % et la participation de Fairfax dans OdysseyRe à 61,0 % et a réduit la part des actionnaires sans contrôle au bilan consolidé de 25,7 \$ et de 86,4 \$ pour Northbridge et OdysseyRe, respectivement.

### Provision pour sinistres non réglés

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

Dans le cours normal de leurs activités, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax donnent en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations (règlement de sinistres et paiement de primes et des intérêts courus). Les actifs sont souvent donnés en gage, directement ou en garantie de lettres de crédit émises à cette fin, dans les cas suivants : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché londonien; en guise de garantie en tant que société non agréée; ainsi qu'en tant que garantie pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en gage sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. L'encaisse et les placements de 2,2 G\$ donnés en gage par les filiales de la société en date du 31 décembre 2007, dont il est question à la note 3 afférente aux états financiers consolidés, représentent le montant total, à cette date, donné en gage dans le cours normal des activités comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale qui donne les gages (qui sont décrites dans le présent paragraphe). (Ces garanties ne concernent pas les garanties données par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, soit le cautionnement réciproque.)

Les provisions pour sinistres non réglés sont établies par nos sociétés d'assurance en première ligne selon la méthode de cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés pour la première fois. Elles sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimatif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Nos sociétés de réassurance s'appuient sur les rapports de sinistres initiaux et ultérieurs qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour constituer nos provisions estimatives. Pour établir une provision suffisante pour

couvrir le passif estimatif ultime découlant de l'ensemble de nos obligations en matière d'assurance et de réassurance, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres subis mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur et de l'historique des sinistres passés.

La société ajuste ses estimations des provisions à la hausse ou à la baisse au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre les pertes réelles et les provisions initiales.

La variation de la provision pour sinistres non réglés représente l'écart entre les estimations des réserves faites à la fin de l'exercice initial et les estimations des sinistres non réglés faites à la fin de chaque exercice subséquent. La provision est 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. La variation de la provision est considérée comme favorable lorsque l'estimation subséquente est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation subséquente. La variation défavorable nette globale de 22,8 \$ qui a marqué l'exercice 2007 se décompose de la façon suivante :

	<b>Favorable (défavorable)</b>	
	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Assurance au Canada – Northbridge	29,2	(47,8)
Assurance aux États-Unis – Crum & Forster	46,6	48,9
Fairfax Asia	4,4	(2,8)
Réassurance – OdysseyRe	(40,5)	(185,4)
– Groupe de réassurance	28,4	(25,2)
Activités de liquidation de sinistres	(90,9)	(75,8)
Total	<u>(22,8)</u>	<u>(288,1)</u>

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres pour les activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres pour les cinq derniers exercices. Comme il est indiqué dans le tableau ci-dessous, la somme de la provision pour sinistres non réglés de toutes les activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax se chiffrait à 15 048,1 \$ au 31 décembre 2007, soit le montant qui figure à titre de provision pour sinistres non réglés dans le bilan consolidé de Fairfax.

Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre

	2007	2006	2005	2004	2003
Filiales d'assurance détenues pendant tout l'exercice	3 478,3	3 184,0	3 037,3	2 699,8	2 356,7
Filiales d'assurance acquises au cours de l'exercice	-	-	-	21,1	-
Total pour les filiales d'assurance	3 478,3	3 184,0	3 037,3	2 720,9	2 356,7
Filiales de réassurance détenues pendant tout l'exercice <sup>1)</sup>	5 051,5	4 986,7	4 527,0	3 541,9	2 692,6
Filiales de réassurance acquises au cours de l'exercice	-	-	-	77,1	-
Total pour les filiales de réassurance	5 051,5	4 986,7	4 527,0	3 619,0	2 692,6
Filiales du secteur liquidation de sinistres détenues pendant tout l'exercice	2 116,5	2 487,9	1 759,7	1 481,6	2 111,9
Filiales du secteur liquidation de sinistres acquises au cours de l'exercice	-	-	38,2	-	-
Total des filiales du secteur liquidation de sinistres	2 116,5	2 487,9	1 797,9	1 481,6	2 111,9
Assurance-vie Federated <sup>2)</sup>	-	-	-	26,2	24,1
Provision nette pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	10 646,3	10 658,6	9 362,2	7 847,7	7 185,3
Majoration de réassurance	4 401,8	4 843,7	6 872,9	7 318,3	7 386,9
Provision brute pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres	15 048,1	15 502,3	16 235,1	15 166,0	14 572,2

<sup>1)</sup> Comprend le groupe de réassurance.

<sup>2)</sup> Ancienne filiale d'assurance vie de Northbridge, vendue en 2005.

Les 14 tableaux qui suivent présentent le rapprochement et l'évolution des provisions pour sinistres non réglés de Northbridge (assurance au Canada), de Crum & Forster (assurance aux États-Unis), de Fairfax Asia (assurance en Asie), d'OdysseyRe et du groupe de réassurance (réassurance) ainsi que des activités de liquidation de sinistres. Du fait que les contrats sont souscrits dans divers pays, il faut s'attendre à certaines distorsions causées par la fluctuation des taux de change. Les tableaux de Northbridge sont présentés en dollars canadiens, et ceux de Crum & Forster, d'OdysseyRe, de Fairfax Asia, du groupe de réassurance et des activités de liquidations et autres sont présentés en dollars américains.

La société s'efforce de constituer des provisions pour sinistres non réglés et frais de règlement des sinistres suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que la variation par rapport aux exercices antérieurs, le cas échéant, soit favorable. Les réserves feront toujours l'objet d'une variation à la hausse ou à la baisse. En raison du nombre de facteurs inconnus, il se pourrait que, dans l'avenir, la variation des réserves soit très différente de qu'elle a été dans le passé.

En ce qui concerne les cinq tableaux qui suivent, sur la variation des provisions pour sinistres non réglés de l'année civile, il convient de souligner que, lorsque survient, au cours d'une année, un accroissement ou une redondance des réserves par rapport à une année antérieure, le montant de la variation favorable (défavorable) par rapport à l'année en question est aussi pris en compte dans la variation favorable (défavorable) pour chaque année subséquente.

Les trois tableaux qui suivent, sur la variation des provisions pour sinistres non réglés par année de survenance pour Northbridge, Crum & Forster et OdysseyRe montrent la variation des provisions pour sinistres non réglés, y compris les frais pour règlement de sinistres, par année de survenance à partir de 1997 (1998 pour Crum & Forster), ainsi que le montant réévalué de la variation des réserves de chaque année de survenance pour les années ultérieures jusqu'au 31 décembre 2007. Tous les sinistres non réglés sont imputés à l'exercice au cours duquel la perte a été subie, quel que soit le moment auquel ils ont été déclarés ou ajustés. Ainsi, l'année de survenance 2005 représente tous les

sinistres dont la date de perte se situe entre le 1<sup>er</sup> janvier 2005 et le 31 décembre 2005. Les provisions initiales établies à la fin de l'exercice sont réévaluées ultérieurement afin de déterminer leur redondance ou leur insuffisance, d'après les paiements réels engagés pour le règlement total ou partiel des sinistres, majorés des estimations des réserves pour sinistres n'ayant pas encore été réglés ou déclarés.

*Assurance au Canada – Northbridge*

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres de Northbridge (Assurance-vie Federated, vendue en 2005, non comprise) pour les exercices 2003 à 2007. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

*Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Northbridge*

	2007	2006	2005	2004	2003
	<i>(en dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>				
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 <sup>er</sup> janvier	1 640,2	1 408,7	1 153,9	855,4	728,9
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	778,4	780,8	825,9	736,3	619,6
Effet du change sur les sinistres	(46,8)	0,8	(5,8)	(13,3)	(27,2)
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(31,5)	54,1	(38,1)	15,0	19,2
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	700,1	835,7	782,0	738,0	611,6
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(267,9)	(251,1)	(248,1)	(206,1)	(211,4)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(376,4)	(353,1)	(279,1)	(233,4)	(273,7)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(644,3)	(604,2)	(527,2)	(439,5)	(485,1)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 696,0	1 640,2	1 408,7	1 153,9	855,4
Taux de change	1,0132	0,8593	0,8561	0,8347	0,7738
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre, après conversion en dollars américains	1 718,4	1 409,5	1 205,9	963,1	661,9



Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Northbridge (Assurance-vie Federated, vendue en 2005, non comprise) à la fin de chaque année civile, en commençant par 1997, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant de la provision.

*Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Northbridge par année civile*

<b>31 décembre</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>Année civile 1999</b> <i>(en dollars canadiens)</i>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	569,0	593,3	603,3	585,5	621,9
Paiements cumulatifs :					
Un an plus tard	193,5	196,8	218,9	223,7	200,7
Deux ans plus tard	294,4	315,9	334,4	333,8	366,6
Trois ans plus tard	377,0	398,3	417,8	458,2	451,4
Quatre ans plus tard	441,1	455,4	516,9	525,3	527,2
Cinq ans plus tard	487,2	533,1	566,7	573,9	580,6
Six ans plus tard	545,6	567,4	600,7	609,0	616,3
Sept ans plus tard	572,2	590,4	627,3	634,3	
Huit ans plus tard	588,4	608,7	646,4		
Neuf ans plus tard	601,9	622,4			
Dix ans plus tard	612,4				
Nouvelle estimation des réserves :					
Un an plus tard	561,5	573,9	596,7	617,9	630,1
Deux ans plus tard	556,6	574,1	621,6	634,3	672,3
Trois ans plus tard	561,0	593,3	638,0	673,9	721,8
Quatre ans plus tard	580,7	607,3	674,9	717,2	741,6
Cinq ans plus tard	592,3	644,6	711,8	724,5	752,2
Six ans plus tard	624,8	673,5	714,0	734,8	762,1
Sept ans plus tard	650,8	674,4	723,8	743,2	
Huit ans plus tard	652,2	687,5	733,6		
Neuf ans plus tard	663,7	697,2			
Dix ans plus tard	673,5				
Variation favorable (défavorable)	(104,5)	(103,9)	(130,3)	(157,7)	(140,2)

31 décembre	Année civile					2007
	2002	2003	2004	2005	2006	
	<i>(en dollars canadiens)</i>					
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	728,9	855,4	1 153,9	1 408,7	1 640,2	1 696,0
Paiements cumulatifs :						
Un an plus tard	273,7	233,4	279,1	353,1	376,4	
Deux ans plus tard	396,9	377,9	441,8	594,2		
Trois ans plus tard	500,1	493,3	576,0			
Quatre ans plus tard	577,1	585,1				
Cinq ans plus tard	632,3					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Nouvelle estimation des réserves :						
Un an plus tard	724,8	864,8	1 114,6	1 461,7	1 564,3	
Deux ans plus tard	792,1	880,8	1 094,0	1 418,1		
Trois ans plus tard	812,2	890,1	1 096,7			
Quatre ans plus tard	826,9	903,2				
Cinq ans plus tard	836,6					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Variation favorable (défavorable)	(107,7)	(47,8)	57,2	(9,4)	75,9	

Northbridge a connu une variation favorable de 75,9 \$ CA en 2007 de la provision pour sinistres non réglés, variation qui s'explique surtout par les fluctuations du taux de change à la conversion des règlements de sinistres libellés en dollars américains, d'un montant de 44,4 \$ CA, et par la variation favorable de 33,5 \$ CA découlant principalement de l'assurance automobile et de l'assurance de biens, qui a été en partie compensée par la variation défavorable de 2,0 \$ CA de la Facility Association. L'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours de l'exercice 2007 a eu une incidence favorable de 46,8 \$ CA (44,4 \$ CA pour les provisions pour sinistres d'exercices antérieurs) sur les réserves de Northbridge, notamment une incidence favorable de 31,3 \$ CA pour Commonwealth et de 15,5 \$ CA pour Markel.

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, *Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Northbridge par année civile*. Il résume l'incidence de la réévaluation des réserves de l'exercice précédent par année de survenance.

*Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Northbridge par année de survenance*

31 décembre	Année de survenance (en dollars canadiens)				
	1997 et avant	1998	1999	2000	2001
À la fin de la première année	1 559,6	225,3	226,2	207,7	227,7
Un an plus tard	1 521,6	210,8	219,3	215,2	219,6
Deux ans plus tard	1 516,7	206,7	225,2	215,2	222,1
Trois ans plus tard	1 521,1	206,1	227,5	217,9	228,4
Quatre ans plus tard	1 540,8	208,5	227,1	224,3	240,9
Cinq ans plus tard	1 552,4	213,4	235,1	229,4	241,2
Six ans plus tard	1 584,9	216,3	236,4	229,8	242,6
Sept ans plus tard	1 610,9	215,8	233,2		
Huit ans plus tard	1 612,3	217,3	233,1		
Neuf ans plus tard	1 623,8	217,2			
Dix ans plus tard	1 633,6				
Variation favorable (défavorable)	(4,7) %	3,6 %	(3,1) %	(10,0) %	(6,5) %

31 décembre	Année de survenance (en dollars canadiens)					
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
À la fin de la						
première année	299,5	404,2	522,4	573,1	531,6	508,1
Un an plus tard	253,3	346,4	467,2	646,8	499,2	
Deux ans plus tard	271,0	342,3	437,2	600,5		
Trois ans plus tard	271,3	336,9	426,9			
Quatre ans plus tard	275,4	340,3				
Cinq ans plus tard	275,2					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Variation favorable (défavorable)	8,1 %	15,8 %	18,3 %	(4,8) %	6,1 %	

Les années de survenance 2002 à 2006 indiquent une variation cumulative favorable, laquelle est principalement attribuable au fait que les sinistres ont été moins fréquents et moins graves que prévu dans les secteurs de l'assurance automobile et de l'assurance de biens, sauf en ce qui concerne l'année de survenance 2005 qui a été marquée défavorablement par de nouveaux sinistres et par les pertes liées aux ouragans survenus au cours de l'année civile 2006. Les réserves pour l'année de survenance 2000 ont été marquées défavorablement par des sinistres plus graves que prévu dans le secteur de l'assurance automobile. Les provisions pour 1997 et les années antérieures ont été influencées par les sinistres non réglés datant d'avant 1990.

*Assurance aux États-Unis – Crum & Forster*

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres des activités d'assurance de Fairfax aux États-Unis pour les exercices 2003 à 2007. Depuis 2006, les assurances aux États-Unis ne comprennent que Crum & Forster (les exercices antérieurs à 2006 comprennent Fairmont, dont les activités ont été prises en charge par Crum & Forster à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, alors que les entités de Fairmont ont été transférées au groupe américain de liquidation de sinistres). Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

*Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – assurance aux États-Unis*

	2007	2006	2005	2004	2003
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 <sup>er</sup> janvier	1 686,9	1 756,7	1 703,1	1 669,7	1 447,6
Transfert de Fairmont au groupe de liquidation de sinistres	-	(146,2)	-	-	-
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	816,8	762,2	785,9	795,4	585,5
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(46,6)	(48,9)	(31,3)	(30,1) <sup>1)</sup>	40,5
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	770,2	713,3	754,6	765,3	626,0
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(217,2)	(158,0)	(171,5)	(185,6)	(123,8)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(571,0)	(478,9)	(529,5)	(546,3)	(280,1)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(788,2)	(636,9)	(701,0)	(731,9)	(403,9)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	1 668,9	1 686,9	1 756,7	1 703,1	1 669,7

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

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Crum & Forster à la fin de chaque année civile, en commençant par 1998 (année d'acquisition de Crum & Forster), ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des réserves.

*Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster par année civile (compte non tenu de Fairmont avant 2006)*

			Année civile		
<b>31 décembre</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	2 491,9	2 187,5	1 736,6	1 318,2	1 238,4
Paiements cumulatifs :					
Un an plus tard	664,5	757,4	667,2	447,0	161,3
Deux ans plus tard	1 228,1	1 301,8	1 012,2	525,0	514,5
Trois ans plus tard	1 640,5	1 568,4	1 083,8	812,4	780,0
Quatre ans plus tard	1 910,0	1 633,9	1 311,1	1 029,8	970,2
Cinq ans plus tard	1 911,0	1 855,3	1 483,6	1 185,5	1 144,6
Six ans plus tard	2 074,8	2 023,8	1 613,9	1 337,6	
Sept ans plus tard	2 223,0	2 151,5	1 739,9		
Huit ans plus tard	2 333,5	2 276,0			
Neuf ans plus tard	2 444,2				
Nouvelle estimation des réserves :					
Un an plus tard	2 507,0	2 263,1	1 691,0	1 337,7	1 278,6
Deux ans plus tard	2 523,5	2 269,2	1 708,3	1 411,7	1 285,9
Trois ans plus tard	2 526,4	2 282,0	1 754,8	1 420,7	1 308,2
Quatre ans plus tard	2 540,7	2 325,1	1 765,2	1 438,6	1 296,8
Cinq ans plus tard	2 577,2	2 348,0	1 779,1	1 437,0	1 330,0
Six ans plus tard	2 603,9	2 361,6	1 794,1	1 469,0	
Sept ans plus tard	2 616,6	2 368,4	1 816,6		
Huit ans plus tard	2 633,7	2 388,5			
Neuf ans plus tard	2 651,5				
Variation favorable (défavorable)	(159,6)	(201,0)	(80,0)	(150,8)	(91,6)
			Année civile		
<b>31 décembre</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	1 538,2	1 578,2	1 610,6	1 686,9	1 668,9
Paiements cumulatifs :					
Un an plus tard	460,0	466,0	478,9	571,0	
Deux ans plus tard	792,2	796,7	848,7		
Trois ans plus tard	1 045,1	1 066,1			
Quatre ans plus tard	1 257,1				
Cinq ans plus tard					
Six ans plus tard					
Sept ans plus tard					
Huit ans plus tard					
Neuf ans plus tard					
Nouvelle estimation des réserves :					
Un an plus tard	1 508,1	1 546,9	1 561,7	1 640,3	
Deux ans plus tard	1 536,0	1 509,2	1 525,3		
Trois ans plus tard	1 513,3	1 499,7			
Quatre ans plus tard	1 545,5				
Cinq ans plus tard					
Six ans plus tard					
Sept ans plus tard					
Huit ans plus tard					
Neuf ans plus tard					
Variation favorable (défavorable)	(7,3)	78,5	85,3	46,6	

En 2007, Crum & Forster a connu une variation favorable de 46,6 \$ des provisions pour sinistres, après prise en compte des effets des traités globaux de réassurance en excédent de taux de sinistres. Avant prise en compte des effets des traités de réassurance en excédent de taux de sinistres, Crum & Forster a enregistré une variation favorable

nette de 50,2 \$ des provisions pour sinistres, composée d'une variation nette favorable pour les principales assurances risques divers et les assurances multirisques commerciales, la plus important redondance (65,4 \$) ayant été affichée par les sinistres liés aux accidents du travail. La variation favorable pour les indemnités des accidentés du travail s'explique principalement par les résultats favorables dégagés ailleurs qu'en Californie par l'assurance responsabilité civile pour les années de survenance antérieures, en raison du règlement favorable de sinistres et des résultats favorables soutenus dégagés en Californie à l'égard des années de survenance 2005 et 2004 qui sont attribuables à l'incidence des réformes sectorielles. Une variation favorable nette de 39,3 \$, liée surtout aux assurances risques divers et aux assurances multirisques commerciales au cours des années de survenance 2003 à 2006, est principalement attribuable à la sélection de coefficients d'évolution des sinistres plus rapides, qui rendent compte de la diminution des sinistres pendant cette période. La variation favorable dans ces gammes de produits d'assurance a été en partie annulée par une variation défavorable de 54,5 \$ des risques liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques latents.

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, *Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster par année civile*. Il résume l'incidence de la réévaluation des réserves de l'exercice précédent par année de survenance.

*Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Crum & Forster par année de survenance*

31 décembre	Année de survenance				
	1998 et avant	1999	2000	2001	2002
À la fin de la première année	2 491,9	345,0	231,0	294,4	347,7
Un an plus tard	2 507,0	404,0	179,3	296,6	313,9
Deux ans plus tard	2 523,5	407,3	183,7	324,1	312,2
Trois ans plus tard	2 526,4	405,8	187,1	322,8	316,7
Quatre ans plus tard	2 540,7	412,4	174,6	326,7	306,8
Cinq ans plus tard	2 577,2	408,5	174,9	310,1	308,0
Six ans plus tard	2 603,9	409,5	183,2	319,6	
Sept ans plus tard	2 616,6	399,1	185,6		
Huit ans plus tard	2 633,7	401,4			
Neuf ans plus tard	2 651,5				
Variation favorable (défavorable)	(6,4) %	(16,3) %	19,7 %	(8,5) %	11,4 %

31 décembre	Année de survenance				
	2003	2004	2005	2006	2007
À la fin de la première année	420,9	530,1	529,7	604,2	599,6
Un an plus tard	383,5	470,9	518,5	594,0	
Deux ans plus tard	389,1	455,9	491,6		
Trois ans plus tard	377,8	414,2			
Quatre ans plus tard	376,8				
Cinq ans plus tard					
Six ans plus tard					
Sept ans plus tard					
Huit ans plus tard					
Neuf ans plus tard					
Variation favorable (défavorable)	10,5 %	21,9 %	7,2 %	1,7 %	

Les variations défavorables des années de survenance 2001 et antérieures reflètent la fréquence et la gravité accrues des sinistres couverts par les assurances risques divers ainsi que les effets de l'intensification de la concurrence pendant cette période. Elles tiennent compte de l'augmentation des réclamations liées à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques latents au cours de l'année de survenance 1998 et des années de survenance antérieures. La variation similaire enregistrée au cours de l'année de survenance 2000 a été plus que contrebalancée par l'avantage de la réassurance générale d'entreprises. La variation nette favorable qui a marqué les années de survenance 2002 à 2006 est principalement attribuable aux activités liées aux accidents du travail en Californie par suite des réformes sectorielles introduites en 2004 et en 2005 ainsi qu'à la variation favorable enregistrée pour les principales assurances risques divers et assurances multirisques commerciales découlant de la diminution des sinistres.

*Assurance en Asie – Fairfax Asia*

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres de Fairfax Asia pour les exercices 2003 à 2007. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

*Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Fairfax Asia*

	2007	2006	2005	2004	2003
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 <sup>er</sup> janvier	87,6	74,7	54,7	25,1	23,1
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	43,1	34,7	39,6	24,9	20,6
Effet du change sur les sinistres	2,2	2,1	(0,2)	-	-
Augmentation (diminution) de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(4,4)	2,8	5,1	(0,2)	(0,7)
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	40,9	39,6	44,5	24,7	19,9
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(11,0)	(11,1)	(11,2)	(8,3)	(7,8)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(26,5)	(15,6)	(13,3)	(7,9)	(10,1)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(37,5)	(26,7)	(24,5)	(16,2)	(17,9)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments suivants	91,0	87,6	74,7	33,6	25,1
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour First Capital	-	-	-	21,1	-
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	91,0	87,6	74,7	54,7	25,1

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, de Fairfax Asia à la fin de chaque année civile, en commençant par 1998 (année de création de Fairfax Asia), ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des provisions. Les provisions des filiales d'assurance asiatiques suivantes sont incluses à partir de l'année d'acquisition de chaque filiale :

	Année d'acquisition
Falcon Insurance	1998
Winterthur (Asia) (à présent intégrée à First Capital Insurance)	2001
First Capital Insurance	2004

Évolution de la provision pour sinistres non réglés de Fairfax Asia par année civile

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

En 2007, Fairfax Asia a connu une variation favorable nette de 3,1 \$ (y compris un montant défavorable de 1,3 \$ causé par les fluctuations du change en 2006), principalement attribuable à la variation favorable des provisions pour sinistres affichée par First Capital pour les assurances incendie, corps de navire et équipement et matériel techniques, qui a été en partie compensée par la variation défavorable relative à l'indemnisation des accidentés du travail subie par Falcon. L'incidence défavorable du change sur les règlements, de 2,2 \$, prenait en compte un montant de 1,3 \$ se rapportant aux exercices antérieurs, qui est comptabilisé au titre de la conversion des devises et présenté dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres.



**Réassurance – OdysseyRe**

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres d'OdysseyRe pour les exercices 2003 à 2007. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

*Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – OdysseyRe*

	2007	2006	2005	2004	2003
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 <sup>er</sup> janvier	4 403,1	3 865,4	3 132,5	2 340,9	1 844,6
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	1 367,9	1 344,3	1 888,9	1 441,1	1 208,0
Effet du change sur les sinistres	26,6	46,6	(28,1)	24,9	14,8
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	40,5	185,4	166,5	181,2	116,9
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	1 435,0	1 576,3	2 027,3	1 647,2	1 339,7
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance écoulée	(251,4)	(251,3)	(380,7)	(300,3)	(241,6)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(1 111,1)	(787,3)	(913,7)	(632,4)	(601,8)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(1 362,5)	(1 038,6)	(1 294,4)	(932,7)	(843,4)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments suivants	4 475,6	4 403,1	3 865,4	3 055,4	2 340,9
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Opus Re	-	-	-	77,1	-
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	4 475,6	4 403,1	3 865,4	3 132,5	2 340,9

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, d'OdysseyRe à la fin de chaque année civile, en commençant par 1997, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des provisions.

*Évolution de la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe par année civile*

<b>31 décembre</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>Année civile 1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	2 134,3	1 987,6	1 831,5	1 666,8	1 674,4
Paiements cumulatifs :					
Un an plus tard	546,1	594,1	608,5	596,2	616,2
Deux ans plus tard	993,7	1 054,6	1 041,3	1 009,9	985,4
Trois ans plus tard	1 341,5	1 352,9	1 332,8	1 276,4	1 295,5
Quatre ans plus tard	1 517,6	1 546,2	1 505,5	1 553,1	1 601,6
Cinq ans plus tard	1 648,3	1 675,4	1 718,4	1 802,2	1 665,8
Six ans plus tard	1 754,9	1 828,1	1 901,2	1 827,3	1 968,7
Sept ans plus tard	1 848,5	1 941,1	1 904,4	2 061,8	
Huit ans plus tard	1 928,5	1 896,4	2 102,7		
Neuf ans plus tard	1 861,3	2 045,8			
Dix ans plus tard	1 983,8				
Nouvelle estimation des réserves :					
Un an plus tard	2 113,0	2 033,8	1 846,2	1 689,9	1 740,4
Deux ans plus tard	2 151,3	2 043,0	1 862,2	1 768,1	1 904,2
Trois ans plus tard	2 130,9	2 043,7	1 931,4	1 987,9	2 155,2
Quatre ans plus tard	2 128,2	2 084,8	2 113,2	2 241,1	2 468,0
Cinq ans plus tard	2 150,3	2 215,6	2 292,2	2 535,0	2 725,8
Six ans plus tard	2 207,1	2 305,5	2 526,7	2 750,5	2 973,6
Sept ans plus tard	2 244,3	2 429,1	2 702,1	2 968,9	
Huit ans plus tard	2 326,2	2 570,6	2 893,0		
Neuf ans plus tard	2 443,1	2 735,4			
Dix ans plus tard	2 583,8				
Variation favorable (défavorable)	(449,5)	(747,8)	(1 061,5)	(1 302,1)	(1 299,2)

31 décembre	Année civile					
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	1 844,6	2 340,9	3 132,5	3 865,4	4 403,1	4 475,6
Paiements cumulatifs :						
Un an plus tard	601,8	632,4	913,7	787,3	1 111,1	
Deux ans plus tard	998,8	1 212,9	1 298,5	1 614,0		
Trois ans plus tard	1 423,6	1 455,7	1 835,7			
Quatre ans plus tard	1 562,6	1 898,4				
Cinq ans plus tard	1 932,4					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Nouvelle estimation des réserves :						
Un an plus tard	1 961,5	2 522,1	3 299,0	4 050,8	4 443,6	
Deux ans plus tard	2 201,0	2 782,1	3 537,0	4 143,5		
Trois ans plus tard	2 527,7	3 049,6	3 736,1			
Quatre ans plus tard	2 827,3	3 293,8				
Cinq ans plus tard	3 076,8					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Variation favorable (défavorable)	(1 232,2)	(952,9)	(603,6)	(278,1)	(40,5)	

En 2007, la variation défavorable nette de 40,5 \$ affichée par OdysseyRe s'explique essentiellement par l'augmentation des pertes estimatives de la division des Amériques, de 142,9 \$, qui comprenait un montant de 77,4 \$ au titre de l'augmentation de l'estimation des sinistres liés à l'amiante et à la pollution, principalement attribuable à l'examen annuel de ces risques, et un montant de 21,2 \$ lié au règlement d'un différend au troisième trimestre. Cette augmentation a été compensée en partie par la baisse de l'estimation des sinistres, les nouveaux sinistres ayant été inférieurs aux prévisions pour la période en ce qui a trait aux contrats non liés aux catastrophes souscrits par les divisions des assurances du marché de Londres, de l'Eurasie et des États-Unis.

Le tableau qui suit découle du tableau précédent, *Évolution de la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe par année civile*. Il résume l'incidence de la réévaluation des provisions pour sinistres de l'exercice précédent par année de survenance.

Évolution de la provision pour sinistres non réglés d'OdysseyRe par année de survenance

31 décembre	Année de survenance				
	1997 et avant	1998	1999	2000	2001
À la fin de la première année :	2 134,3	421,1	391,7	429,1	580,9
Un an plus tard	2 113,0	428,5	397,4	436,0	568,7
Deux ans plus tard	2 151,3	458,1	412,4	445,0	512,7
Trois ans plus tard	2 130,9	462,1	440,4	483,0	510,2
Quatre ans plus tard	2 128,2	481,1	491,4	557,7	529,2
Cinq ans plus tard	2 150,3	555,1	580,9	617,0	571,6
Six ans plus tard	2 207,1	607,2	691,7	656,8	601,0
Sept ans plus tard	2 244,3	649,0	725,7	684,3	
Huit ans plus tard	2 326,2	673,6	751,8		
Neuf ans plus tard	2 443,1	697,6			
Dix ans plus tard	2 583,8				
Variation favorable (défavorable)	(21,1) %	(65,7) %	(91,9) %	(59,5) %	(3,5) %

31 décembre	Année de survenance					
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
À la fin de la première année :						
	720,6	981,3	1 242,1	1 480,2	1 139,6	1 143,1
Un an plus tard	673,5	923,8	1 149,3	1 427,6	1 087,4	
Deux ans plus tard	661,6	856,4	1 119,7	1 321,2		
Trois ans plus tard	675,4	824,1	1 074,6			
Quatre ans plus tard	717,7	818,8				
Cinq ans plus tard	719,4					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Variation favorable (défavorable)	0,2 %	16,6 %	13,5 %	10,7 %	4,6 %	

En 2007, l'augmentation substantielle des provisions pour les années de survenance 1997 et antérieures a trait surtout aux provisions accrues constituées pour les risques liés à l'amiante et à la pollution. Les augmentations importantes des provisions pour les années de survenance 1998 à 2002 constituées au cours des dernières années civiles portent principalement sur les primes de réassurance risques divers souscrites aux États-Unis à la fin des années 1990 et au début des années 2000. Cette période a été marquée par la prolifération des faillites et des irrégularités commises par des sociétés, qui s'est traduite par une augmentation de la fréquence et de la gravité des sinistres liés à la responsabilité professionnelle. Par ailleurs, les branches d'assurance responsabilité générale et d'indemnisation complémentaire des accidents du travail se sont ressenties de l'intensification de la concurrence pendant cette période.

L'amélioration des conjonctures concurrentielle et économique à partir de 2001 s'est traduite par une tendance à la baisse généralisée de la nouvelle estimation des réserves pour les années de survenance 2003 à 2006. Les estimations initiales de pertes pour ces années de survenance plus récentes n'ont pas entièrement prévu l'amélioration des conditions concurrentielles et économiques constatée depuis le début des années 2000.

**Réassurance – groupe de réassurance**

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres du groupe de réassurance pour les exercices 2003 à 2007. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

*Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Groupe de réassurance*

	2007	2006	2005	2004	2003
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 <sup>er</sup> janvier	558,8	632,3	459,2	342,4	251,4
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	168,6	201,0	325,9	261,6	162,2
Effet du change sur les sinistres	65,0	(0,4)	8,2	18,2	42,9
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	(28,4)	25,2	(0,9)	(15,6)	5,4
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	205,2	225,8	333,2	264,2	210,5
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(54,4)	(73,7)	(55,6)	(21,6)	(38,5)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(155,2)	(225,6)	(104,5)	(125,8)	(81,0)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(209,6)	(299,3)	(160,1)	(147,4)	(119,5)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	554,4	558,8	632,3	459,2	342,4
compte non tenu de CTR Life	21,5	24,8	29,3	27,3	9,3
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	575,9	583,6	661,6	486,5	351,7

Le tableau qui suit présente la provision initiale pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres, du groupe de réassurance à la fin de chaque année civile, en commençant par 1997, ainsi que les paiements cumulatifs effectués dans les années ultérieures à l'égard de ces années et la nouvelle estimation du montant des provisions.

*Évolution de la provision pour sinistres non réglés du groupe de réassurance par année civile*

31 décembre	Année civile				
	1997 et avant	1998	1999	2000	2001
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	142,2	156,3	205,7	209,8	232,4
Paiements cumulatifs :					
Un an plus tard	37,6	39,2	34,8	47,5	66,6
Deux ans plus tard	67,7	65,6	73,6	100,5	129,7
Trois ans plus tard	87,6	97,6	119,9	146,0	215,0
Quatre ans plus tard	100,6	129,4	146,9	221,0	232,0
Cinq ans plus tard	111,5	136,9	215,4	227,7	222,5
Six ans plus tard	117,8	182,0	216,5	205,4	243,7
Sept ans plus tard	149,5	183,1	189,0	220,4	
Huit ans plus tard	150,6	164,3	200,7		
Neuf ans plus tard	138,2	172,7			
Dix ans plus tard	144,4				
Nouvelle estimation des réserves :					
Un an plus tard	136,1	171,6	191,1	205,3	229,5
Deux ans plus tard	141,6	164,5	185,2	202,8	258,5
Trois ans plus tard	134,8	163,1	185,5	222,7	277,5
Quatre ans plus tard	134,2	161,3	202,4	242,0	283,2
Cinq ans plus tard	133,4	176,3	216,9	245,3	291,1
Six ans plus tard	145,0	183,5	217,6	251,5	307,9
Sept ans plus tard	151,0	184,2	222,6	266,0	
Huit ans plus tard	151,6	189,0	235,4		
Neuf ans plus tard	156,3	200,1			
Dix ans plus tard	166,3				
Variation favorable (défavorable)	(24,1)	(43,8)	(29,7)	(56,2)	(75,5)

31 décembre	Année civile					
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Provision pour sinistres non réglés, y compris les frais de règlement de sinistres	251,4	342,4	459,2	632,3	558,8	554,4
Paiements cumulatifs :						
Un an plus tard	81,0	125,8	104,5	225,6	155,2	
Deux ans plus tard	181,5	169,9	200,6	339,3		
Trois ans plus tard	213,5	194,3	284,4			
Quatre ans plus tard	218,5	250,8				
Cinq ans plus tard	253,5					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Nouvelle estimation des réserves :						
Un an plus tard	293,4	337,0	463,0	659,4	587,5	
Deux ans plus tard	306,6	342,7	474,9	694,1		
Trois ans plus tard	321,7	352,7	513,5			
Quatre ans plus tard	334,1	384,4				
Cinq ans plus tard	359,0					
Six ans plus tard						
Sept ans plus tard						
Huit ans plus tard						
Neuf ans plus tard						
Dix ans plus tard						
Variation favorable (défavorable)	(107,6)	(42,0)	(54,3)	(61,8)	(28,7)	

Le groupe de réassurance a enregistré une variation favorable de 28,4 \$ liée principalement aux assurances indemnisation des accidentés du travail de tiers. Cette variation favorable a été contrebalancée par une variation défavorable de 57,1 \$ de l'exercice précédent liée principalement aux fluctuations du change attribuables à l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain pour CRC (Bermuda), ce qui s'est traduit par une variation défavorable nette de 28,7 \$. L'incidence du change sur les provisions pour sinistres a totalisé 65,0 \$, dont 57,1 \$ au titre d'exercices précédents et 7,9 \$ au titre de l'exercice écoulé. Les fluctuations du change n'ont pas eu d'incidence sur le ratio mixte, mais elles ont été prises en compte au titre de la conversion des devises dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, la monnaie fonctionnelle de CRC étant le dollar canadien.

*Activités de liquidation de sinistres*

Le tableau qui suit indique l'estimation initiale et l'estimation actuelle de la provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres du secteur Activités de liquidation de sinistres de Fairfax pour les exercices 2003 à 2007. Les variations favorables ou défavorables obtenues par rapport aux exercices antérieurs sont portées aux résultats de chaque exercice.

*Rapprochement de la provision pour sinistres non réglés – Activités de liquidation de sinistres*

	2007	2006	2005	2004	2003
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 1 <sup>er</sup> janvier	2 487,9	1 797,9	1 481,6	2 111,9	3 085,2
Transfert de Fairmont au groupe de liquidation de sinistres	-	146,2	-	-	-
Pertes subies sur sinistres et frais de règlement de sinistres					
Provision pour sinistres non réglés de l'année de survenance écoulée	5,3	96,2	63,9	129,7	413,7
Effet du change sur les sinistres	21,0	29,9	7,3	62,2	24,5
Augmentation de la provision pour sinistres non réglés des années de survenance antérieures	90,9	75,8	442,9	115,9	294,9
Augmentation de la provision – commutation de Swiss Re	-	412,6	-	(3,9)	(263,5)
Total des pertes subies sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	117,2	614,5	514,1	303,9	469,6
Paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres					
Paiements au titre des sinistres de l'année de survenance écoulée	(4,1)	(32,8)	(31,0)	(21,5)	(35,7)
Paiements au titre des sinistres des années de survenance antérieures	(484,5)	(37,9) <sup>2)</sup>	(205,0) <sup>1)</sup>	(912,7)	(1 407,2)
Total des paiements au titre des pertes sur sinistres et des frais de règlement de sinistres	(488,6)	(70,7)	(236,0)	(934,2)	(1 442,9)
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre avant les éléments suivants	2 116,5	2 487,9	1 759,7	1 481,6	2 111,9
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre pour Corifrance	-	-	38,2	-	-
Provision pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres aux 31 décembre	2 116,5	2 487,9	1 797,9	1 481,6	2 111,9

<sup>1)</sup> Déduction faite d'une somme de 570,3 \$ liée au produit tiré et au produit exigible de deux commutations importantes mentionnées à la rubrique « Commutations ».

<sup>2)</sup> Déduction faite du produit de 587,4 \$ touché à la commutation de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re.

En 2007, le secteur Activités de liquidation de sinistres de Fairfax a enregistré une variation défavorable nette de 90,9 \$. La variation défavorable nette de 100,4 \$ subie par le groupe américain de liquidation de sinistres, a été causée principalement par une augmentation supérieure aux prévisions des provisions pour indemnisation des accidentés du travail, en particulier pour les polices souscrites entre 1995 et 1999 (62,0 \$), les pertes importantes découlant de jugements défavorables (18,8 \$), l'augmentation des provisions pour réassurance irrécouvrable (23,3 \$), une diminution des sinistres cédés au cours de l'exercice précédent (16,6 \$) et des pertes de 7,8 \$ principalement attribuables aux assurances responsabilité générale. Cette variation défavorable a été en partie contrebalancée par une variation favorable des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis de Fairmont (28,1 \$) attribuable à une amélioration des activités en matière de sinistres supérieure aux prévisions à Hawaï. Le groupe européen des activités de liquidation de sinistres a connu une variation favorable nette de 9,5 \$, qui rend compte de la baisse des activités liées aux sinistres en Europe.



## **Amiante, pollution et autres risques liés à la santé**

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

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

Une grande incertitude entoure ces catégories de demandes de règlement et cette incertitude empêche les assureurs et les réassureurs de déterminer avec exactitude le montant des sinistres et des frais de règlement qu'ils auront à payer. Ces demandes diffèrent en majorité de tout autre type de réclamation parce qu'il n'existe pratiquement aucun précédent permettant de déterminer s'il y a une protection ou quelles années d'assurance ou quels assureurs et réassureurs, s'il en est, peuvent être touchés par ces demandes. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives qui sont faites des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent savent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance, et dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité. Le secteur de l'assurance est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est constamment confronté à des incertitudes lorsqu'il cherche à quantifier les risques APS. Comme les modèles d'évolution sont inadéquats et que les nouvelles doctrines juridiques sont incohérentes, il est impossible d'utiliser les techniques classiques d'établissement des réserves mathématiques pour estimer le coût ultime de ces demandes de règlement.

Le tableau qui suit présente les réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques APS à la fin des exercices 2007, 2006 et 2005 ainsi que de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2007		2006		2005	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
<b>Sociétés de liquidation de sinistres</b>						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 1 <sup>er</sup> janvier	1 153,2	333,2	1 286,5	366,7	1 447,0	377,1
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	0,8	(6,5)	10,3	7,0	109,1	44,7
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	115,0	21,5	143,6	40,5	269,6	55,1
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	1 039,0	305,2	1 153,2	333,2	1 286,5	366,7
<b>Sociétés en exploitation</b>						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 1 <sup>er</sup> janvier	853,8	659,2	848,7	674,8	871,1	673,5
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	164,2	132,0	113,5	74,2	106,7	93,4
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	125,0	91,6	108,4	89,8	129,1	92,1
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	893,0	699,6	853,8	659,2	848,7	674,8
<b>Total pour Fairfax</b>						
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 1 <sup>er</sup> janvier	2 007,0	992,4	2 135,2	1 041,5	2 318,1	1 050,6
Sinistres et FRSI liés aux risques APS subis et engagés au cours de l'exercice	165,0	125,5	123,8	81,2	215,8	138,1
Sinistres et FRSI liés aux risques APS payés au cours de l'exercice	240,0	113,1	252,0	130,3	398,7	147,2
Provision pour sinistres non réglés et FRSI liés aux risques APS aux 31 décembre	1 932,0	1 004,8	2 007,0	992,4	2 135,2	1 041,5

#### *Analyse des sinistres liés à l'amiante*

Par suite de la réforme sur la responsabilité civile délictuelle, tant sur le plan législatif que judiciaire, le paysage des litiges liés à l'amiante change aux États-Unis. Alors que les lois fédérales sont au point mort, un grand nombre d'États (le Mississippi, le Texas et l'Ohio, par exemple) ont promulgué des dispositions locales visant à limiter le nombre d'actions déposées, à accroître le fardeau de la preuve des demandeurs et à accorder aux demandeurs ayant subi un préjudice grave un traitement préférentiel au registre des tribunaux.

De plus, au cours des deux dernières années, les médecins et les sociétés spécialisées dans le dépistage qui ont établi un diagnostic pour de grands nombres de demandeurs non atteints d'une invalidité causée par l'amiante ont fait l'objet d'enquêtes approfondies. Certains des principaux participants ont été mis en examen par les autorités gouvernementales et ont vu leur permis d'exercer la médecine révoqué.

Il s'en est ensuivi une baisse spectaculaire, au cours du dernier exercice, du nombre de demandeurs non affectés directement par une exposition à l'amiante déposant des demandes d'indemnisation. La majorité des demandes d'indemnisation déposées actuellement ont trait à des mésothéliomes, à des cancers du poumon ou à des cas d'amiantose. Cette diminution du nombre des nouvelles demandes d'indemnisation a permis aux avocats de se concentrer sur les poursuites intentées à titre individuel et s'est traduite par un nombre plus élevé de procès et de verdicts.

À notre connaissance, 24 décisions seulement ont été rendues en 2007 dans des poursuites pour mésothéliome aux États-Unis : a) 14 en faveur des demandeurs (58 %), b) sept en faveur des défendeurs (29 %) et c) trois non lieux (13 %). Les indemnités accordées aux demandeurs varient de 0,7 \$ à 35,0 \$ et s'établissent en moyenne à 9,9 \$. Selon les lois en vigueur, les défendeurs restants à l'issue du procès ne prennent pas nécessairement en charge l'intégralité de l'indemnité accordée.

La Californie demeure le territoire le plus actif en matière de poursuites et le plus défavorable aux défendeurs. Dix-sept des 24 poursuites liées à des cas de mésothéliome en 2007 ont été intentées en Californie et ont été défendues par deux cabinets d'avocats chevronnés qui acceptent exclusivement les causes individuelles de malades en phase terminale.

Du fait de ces tendances, le secteur des demandes de règlements relatives à l'amiante tend à présent à porter sur des causes individuelles de personnes grandement affectées par l'exposition à l'amiante plutôt que sur un nombre important de dossiers présentant peu de préjudice, sinon aucun préjudice directement lié à l'amiante.

Sur le plan négatif, la perte de revenu pour les avocats des demandeurs découlant de la diminution des poursuites, conjuguée à l'étude plus minutieuse des causes individuelles, s'est traduite par une augmentation des demandes de règlement des demandeurs et une probabilité accrue de poursuites devant les tribunaux. Le risque qu'un verdict en faveur d'un demandeur gravement lésé par l'exposition à l'amiante soit prononcé demeure important.

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2007, 2006 et 2005 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2007		2006		2005	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
<b>Sociétés de liquidation de sinistres</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	729,8	219,0	857,4	248,6	962,9	251,2
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	6,2	(8,7)	(22,9)	(3,6)	105,1	39,7
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	80,6	10,4	104,7	26,0	210,6	42,2
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	655,4	199,9	729,8	219,0	857,4	248,6
<b>Sociétés en exploitation</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	713,1	537,2	701,7	545,8	724,4	538,1
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	117,0	87,3	100,7	63,3	83,9	75,9
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	99,4	68,5	89,3	71,9	106,6	68,2
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	730,7	556,0	713,1	537,2	701,7	545,8
<b>Total pour Fairfax</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	1 442,9	756,2	1 559,1	794,4	1 687,3	789,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	123,2	78,6	77,8	59,7	189,0	115,6
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	180,0	78,9	194,0	97,9	317,2	110,4
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	1 386,1	755,9	1 442,9	756,2	1 559,1	794,4

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes des filiales américaines de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques liés à l'amiante à la fin des exercices 2007, 2006 et 2005 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices (dans la présente rubrique, pour rendre l'information cohérente et pour 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) :

	2007		2006		2005	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
<b>IIC</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	512,0	114,5	592,8	124,1	687,5	130,0
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	9,7	(9,6)	(0,8)	0,9	58,4	(2,3)
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	65,1	6,8	80,0	10,5	153,1	3,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	456,6	98,1	512,0	114,5	592,8	124,1
<b>Crum &amp; Forster</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	404,4	348,2	426,9	376,7	482,2	408,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	31,1	24,3	38,2	22,7	29,7	31,5
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	44,0	38,9	60,7	51,2	85,0	63,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	391,5	333,6	404,4	348,2	426,9	376,7
<b>OdysseyRe<sup>1)</sup></b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	308,7	189,0	274,8	169,1	242,2	129,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	85,9	63,0	62,5	40,6	54,2	44,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	55,4	29,6	28,6	20,7	21,6	4,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	339,2	222,4	308,7	189,0	274,8	169,1
<b>TIG</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	81,6	8,4	94,7	11,5	97,7	8,5
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	0,0	0,0	(4,6)	2,1	1,4	5,1
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	7,6	3,7	8,5	5,2	4,4	2,1
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	74,0	4,7	81,6	8,4	94,7	11,5
<b>Ranger</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 <sup>er</sup> janvier	1,0	0,5	0,6	0,1	0,9	0,4
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'exercice	1,1	0,3	0,5	0,4	(0,3)	(0,3)
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'exercice	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Provisions pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	2,0	0,8	1,0	0,5	0,6	0,1

<sup>1)</sup> Les réserves nettes d'OdysseyRe excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de sinistres conclue avec nSpire Re, qui a été commutée en 2006. Dans ses états financiers, OdysseyRe présente les réserves, après déduction de l'incidence de cette entente.

Les titulaires de polices qui sont le plus exposés aux risques liés à l'amiante sont les défendeurs habituels, comme ceux qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits d'amiante à 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 responsabilité civile complémentaire), est exposée à ces risques et elle est, au sein de Fairfax, celle qui est la 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. Comme 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 contenant de l'amiante ainsi que des propriétaires fonciers. Pour la plupart, ces assurés sont des défendeurs à l'échelle régionale et non nationale. OdysseyRe est exposée à des risques liés à l'amiante qui découlent de contrats de réassurance qu'elle a conclus avant 1984. 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. La rétention nette de TIG sur ses risques directs est protégée par une couverture de réassurance concernant les risques APS de 89 M\$ 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 à 100 % par ARC Insurance Company (également détenue par Aegon); cette réassurance est entièrement garantie et prise en compte dans le tableau ci-dessus.

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 par année de survenance. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, IIC et Crum & Forster, 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 individuelle des risques tient compte des facteurs suivants : la couverture d'assurance disponible, y compris le rôle de toute assurance complémentaire ou assurance responsabilité civile complémentaire ayant été émise en faveur des assurés; les limites de garantie; les franchises et rétentions auto-assurées; une analyse de la responsabilité éventuelle de chaque assuré; les territoires visés; les réclamations liées à l'amiante déposées dans le passé et prévues être déposées dans l'avenir contre l'assuré; l'évolution des sinistres au titre des réclamations en cours; la valeur de règlement passée de réclamations semblables; les frais de règlement des sinistres imputés; les défenses de couverture applicables.

Dans le cadre de l'examen global de ses risques liés à l'amiante, Fairfax compare ses 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 non réglés et frais de règlement de sinistres imputés (y compris les sinistres subis mais non déclarés) au 31 décembre, divisées par les sinistres et frais de règlement de sinistres imputés payés moyens au cours des trois dernières années. Ce ratio constitue une mesure simple du nombre d'années prévu avant que les réserves pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres imputés à la fin de l'exercice soient épuisées, qui utilise le taux annualisé des paiements récents (plus le ratio est élevé, plus les réserves pour sinistres non réglés et frais de règlement de sinistres imputés couvriront d'années). Le tableau qui suit présente les ratios de survie liés à l'amiante pour IIC, Crum & Forster et OdysseyRe :

<b>IIC</b>	
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	98,1
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	7,0
Ratio de survie sur trois ans	14,0
<b>Crum &amp; Forster</b>	
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	333,6
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	51,2
Ratio de survie sur trois ans	6,5
<b>OdysseyRe</b>	
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	222,4
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	18,3
Ratio de survie sur trois ans	12,2

Par suite de l'exécution des procédés, procédures et analyses susmentionnés, la direction est d'avis que les réserves comptabilisées pour les sinistres liés à l'amiante au 31 décembre 2007 sont appropriées compte tenu des faits connus et des lois actuelles. Toutefois, il existe un certain nombre d'incertitudes concernant la valeur ultime des sinistres qui pourraient entraîner des changements dans les estimations au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles. Parmi ces incertitudes, citons les suivantes : l'imprévisibilité inhérente des litiges – y compris les incertitudes d'ordre juridique et légal décrites ci-dessus, l'incertitude accrue découlant de l'évolution récente des litiges liés à l'amiante et les faits nouveaux à venir concernant la capacité de recouvrer de la réassurance pour les sinistres liés à l'amiante. De plus, il est impossible de prévoir (et la direction ne s'y est pas hasardée) les changements qui pourraient survenir sur les plans juridique, social et économique ou leurs répercussions sur l'évolution des sinistres liés à l'amiante.

#### *Analyse portant sur la pollution environnementale*

Les demandes de règlement liées à la pollution environnementale représentent un autre risque important pour Fairfax. Toutefois, le nombre de réclamations présentées contre les sociétés Fortune 500 est en chute, et bien que les assurés s'exposant aux risques liés à un seul site demeurent actifs, Fairfax 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, en raison de l'amélioration de la technologie de remise en état des sites et de l'efficacité des rachats de polices.

En dépit de la stabilité des tendances récentes, il demeure une grande incertitude entourant l'estimation de la responsabilité à l'égard de ces risques. Premièrement, le nombre de sites devant être nettoyés est inconnu. Jusqu'à présent, l'Environmental Protection Agency des États-Unis en a répertorié environ 1 248 dans sa liste dite « National Priorities List » (« NPL »). Deuxièmement, la responsabilité des assurés est difficile à estimer. Dans tout site donné, la répartition des frais de mesures correctives entre les parties pouvant être responsables varie grandement en fonction de divers facteurs. Troisièmement, plusieurs questions relatives à la responsabilité et à la couverture dans le cadre de réclamations liées à la pollution ont été soumises à différents tribunaux, et les décisions rendues sur plusieurs points ont été incompatibles. Il y a également des incertitudes quant aux réclamations pour dommages aux ressources naturelles. Ces réclamations visent à obtenir réparation du dommage causé par la perte de ressources naturelles en sus des coûts de remise en état et des amendes. Les ressources naturelles s'entendent généralement de la terre, de l'air, de l'eau, des poissons, de la faune, de la biote et d'autres ressources du même ordre. Les fonds récupérés dans le cadre de ces poursuites sont généralement affectés à des projets de remise en état des écosystèmes et au remplacement des ressources naturelles perdues.

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques liés à la pollution à la fin des exercices 2007, 2006 et 2005 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2007		2006		2005	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
<b>Sociétés de liquidation de sinistres</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	360,5	90,5	358,0	90,2	390,1	95,6
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	(2,4)	0,9	35,6	12,1	2,9	2,8
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	24,7	5,4	33,1	11,8	35,0	8,2
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	333,4	86,0	360,5	90,5	358,0	90,2
<b>Sociétés en exploitation</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	117,8	100,2	121,6	104,9	122,5	113,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	38,0	36,7	11,5	9,6	16,3	11,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	19,8	17,4	15,3	14,3	17,2	19,5
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	136,0	119,5	117,8	100,2	121,6	104,9
<b>Total pour Fairfax</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	478,3	190,7	479,6	195,1	512,6	209,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	35,6	37,6	47,1	21,7	19,2	13,8
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	44,5	22,8	48,4	26,1	52,2	27,7
Provisions pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	469,4	205,5	478,3	190,7	479,6	195,1

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes des filiales américaines de Fairfax pour sinistres et frais de règlement de sinistres imputés (« FRSI ») découlant des risques liés à la pollution à la fin des exercices 2007, 2006 et 2005 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2007		2006		2005	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
<b>IIC</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	241,6	60,1	248,5	63,5	263,0	63,7
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	(6,8)	1,2	3,2	3,4	0,6	1,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	25,2	6,5	10,1	6,8	15,1	1,6
Provisions pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	209,6	54,8	241,6	60,1	248,5	63,5
<b>Crum &amp; Forster</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	81,9	73,5	81,2	74,2	92,6	85,2
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	23,8	22,2	12,1	9,9	6,6	6,6
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	11,7	10,7	11,4	10,6	18,0	17,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	94,0	85,0	81,9	73,5	81,2	74,2
<b>OdysseyRe<sup>1)</sup></b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	35,9	26,7	40,4	30,7	29,9	28,2
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	14,2	14,5	(0,6)	(0,3)	9,7	4,4
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	8,1	6,7	3,9	3,7	(0,8)	1,9
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	42,0	34,5	35,9	26,7	40,4	30,7
<b>TIG</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	96,0	14,9	93,2	12,8	102,1	16,0
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	2,3	1,7	16,7	2,6	(2,2)	(6,6)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	(4,1)	(3,3)	13,9	0,5	6,7	(3,4)
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	102,4	19,9	96,0	14,9	93,2	12,8
<b>Ranger</b>						
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 1 <sup>er</sup> janvier	13,4	7,3	1,9	0,8	6,0	1,7
Sinistres et FRSI liés à la pollution subis et engagés au cours de l'exercice	(0,5)	(3,2)	20,1	10,5	(3,5)	(0,3)
Sinistres et FRSI liés à la pollution payés au cours de l'exercice	2,6	1,3	8,6	4,0	0,6	0,6
Provision pour sinistres et FRSI liés à la pollution aux 31 décembre	10,3	2,8	13,4	7,3	1,9	0,8

<sup>1)</sup> Les réserves nettes d'OdysseyRe excluent les cessions effectuées en vertu d'une entente de réassurance en excédent de sinistres conclue avec nSpire Re, qui a été commutée en 2006. Dans ses états financiers, OdysseyRe présente les réserves, nettes de cette entente.

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 par année de survenance. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, la méthode utilisée par Fairfax pour établir les réserves liées à la pollution est semblable à celle employée dans le cas de l'amiante. IIC et Crum & Forster 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, cette méthode a été initialement vérifiée par des conseillers juridiques et des conseillers en actuariat indépendants. Les résultats de cette méthode sont examinés tous les ans par des actuaires indépendants, lesquels ont toujours jugé la méthode complète, et les résultats, raisonnables.



L'évaluation individuelle des cas d'assurés tient compte des facteurs suivants : la couverture disponible et la responsabilité probable de l'assuré; les interprétations judiciaires pertinentes; la nature des activités de pollution présumées de l'assuré à chaque site; le nombre de sites; le nombre total de parties potentiellement responsables à chaque site; la nature des dommages à l'environnement et les mesures correctives correspondantes appliquées à chaque site; la propriété et l'usage général de chaque site; la participation d'autres assureurs et la possibilité d'une autre couverture; la législation applicable dans chaque territoire.

Le tableau qui suit présente les ratios de survie liés à la pollution pour IIC, Crum & Forster et OdysseyRe :

	<u>IIC</u>	<u>Crum &amp; Forster</u>	<u>OdysseyRe</u>
Réserves nettes pour sinistres et FRSI	54,8	85,0	34,5
Moyenne du montant net des sinistres et des FRSI payés sur trois ans	5,0	12,9	4,1
Ratio de survie sur trois ans	11,1	6,6	8,4

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

Outre les demandes de règlement liées à l'amiante et à la pollution, Fairfax s'expose à d'autres types de réclamations pour délits collectifs et autres risques liés à la santé. Ces demandes de règlement visent notamment les implants mammaires, les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, la peinture au plomb, la perte d'audition due au bruit, le tabac, la moisissure et les vapeurs de soudures. 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 responsabilité complémentaire des entités de type Fortune 500. À l'heure actuelle, la direction croit que le tabac, la peinture au plomb et l'oxyde de méthyle et de tert-butyle (« MTBE ») sont les principaux risques pour la santé auxquels s'expose Fairfax.

Les fabricants de produits du tabac n'ont pas réclamé avec insistance une couverture contre les réclamations pour préjudices corporels causés par le tabac. Aucune action active n'a été soumise à IIC par les fabricants de produits du tabac. Un fabricant de tabac et sa société mère ont soumis à TIG des avis de réclamation liés au tabac. Le plus grand risque auquel font actuellement face les fabricants de produits du tabac est attribuable à la Floride. La Cour suprême de cet État a invalidé une décision concernant un recours collectif totalisant 145 G\$, mais elle a admis les conclusions du jury sur la négligence et la dissimulation d'informations. Les particuliers qui auront intenté une action en justice avant le 1<sup>er</sup> janvier 2008 pourront se prévaloir de ces conclusions. De 5 000 à 10 000 demandeurs ont déposé leur requête à la date limite de dépôt.

Des filiales de Fairfax ont reçu des avis de réclamation liés au plomb de la part d'anciens fabricants de pigments au plomb. Outre les actions intentées par des personnes, le gouvernement a intenté des actions contre le secteur des pigments alléguant que les anciens fabricants de pigments au plomb sont responsables de l'abolition de la présence de peinture au plomb dans les édifices et des frais de soins de santé et d'éducation des résidents exposés au plomb. Des poursuites sont en cours dans les États du Rhode Island, de la Californie et de l'Ohio.

En février 2006, un jury du Rhode Island a statué que trois fabricants de pigments sont responsables de la présence de peinture au plomb dans l'ensemble des édifices de l'État et qu'ils doivent supprimer cette nuisance publique. Les filiales de Fairfax avaient assuré deux des trois défendeurs, et des litiges en matière de couverture l'opposent actuellement aux deux fabricants assurés. Le tribunal du Rhode Island n'a pas encore déterminé quelles mesures de suppression seront exigées, mais il a nommé deux conseillers-maîtres pour l'aider dans cette tâche. Le plan proposé par l'État a un coût estimatif de 2,4 G\$, mais le tribunal peut, à son gré, adopter un plan moins coûteux. Un appel a été interjeté à l'égard du verdict du jury devant la Cour suprême du Rhode Island, qui entendra le plaidoyer le 15 mai 2008. La première tournée d'audiences a suscité l'intérêt à l'échelle nationale, onze *amicus curiae* (amis de la Cour) ayant déposé un mémoire appuyant les parties défenderesses. Les anciens fabricants de peinture au plomb continuent de contester vigoureusement ces actions.

En 1979, l'Environmental Protection Agency a approuvé l'utilisation du MTBE comme composé oxygéné de l'essence. Le MTBE est une substance carcinogène connue chez les animaux et possiblement chez les humains. Bien que d'autres composés de l'essence soient aussi carcinogènes, le MTBE se déplace plus rapidement dans l'eau souterraine en raison de sa grande solubilité. Il est aussi plus résistant à l'atténuation naturelle et a des seuils gustatif

et olfactif bas. Il représente donc une menace plus grave pour les réserves d'eau potables et les mesures correctives à son égard sont plus coûteuses. En 2006, en raison de la possibilité que le risque de poursuites en responsabilité augmente, la plupart des compagnies pétrolières des États-Unis ont supprimé le MTBE de l'essence. Des détenteurs de police de Fairfax sont néanmoins visés par quelque 200 actions sous-jacentes, dont deux dans plusieurs territoires. Dans le cas d'une poursuite, le jury a statué que certains fabricants de MTBE avaient agi avec intention de nuire.

Étant donné les récentes réformes de la responsabilité civile délictuelle et du système judiciaire ainsi que la décision rendue par un juge de la Cour fédérale dans le litige lié à la silice couvrant plusieurs territoires de compétence, les réclamations concernant la silice ne devraient pas représenter un risque important pour Fairfax. Le nombre de réclamations concernant la silice a grandement chuté et des milliers de réclamations ont été déboutées. Le nombre de nouveaux dossiers liés à la silice par les filiales de Fairfax est pratiquement nul.

Le tableau qui suit présente une analyse des réserves nettes et brutes d'IIC et de Crum & Forster relatives aux risques liés à la santé à la fin des exercices 2007, 2006 et 2005 et de la variation des réserves nettes et brutes pour sinistres au cours de ces exercices :

	2007		2006		2005	
	Brut	Net	Brut	Net	Brut	Net
<b>IIC</b>						
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 1 <sup>er</sup> janvier	62,9	23,9	71,1	28,0	94,0	30,4
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé subis et engagés au cours de l'exercice	(3,0)	1,3	(2,4)	(1,5)	1,1	2,2
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé payés au cours de l'exercice	9,7	5,7	5,8	2,6	24,0	4,6
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 31 décembre	50,2	19,5	62,9	23,9	71,1	28,0
<b>Crum &amp; Forster</b>						
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 1 <sup>er</sup> janvier	22,9	21,8	25,4	24,1	24,2	22,0
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé subis et engagés au cours de l'exercice	9,2	8,0	1,3	1,3	6,5	6,5
Sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé payés au cours de l'exercice	5,8	5,7	3,8	3,6	5,3	4,4
Provisions pour sinistres et FRSI au titre des risques liés à la santé aux 31 décembre	26,3	24,1	22,9	21,8	25,4	24,1

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 risques, tels que les implants mammaires et les produits pharmaceutiques, ont été identifiés pour la première fois il y a au moins 10 ans. À IIC, la méthode d'estimation des réserves utilisée pour ces risques s'apparente à celle employée pour l'amiante et la pollution, à savoir une méthode axée sur les risques et reposant sur tous les faits connus et pertinents sous-jacents. Pour l'heure, cette méthode ne peut s'appliquer à d'autres types de risques, tels que les produits du tabac, la peinture au plomb ou le MTBE, du fait qu'un certain nombre de questions juridiques importantes n'ont pas encore été résolues, tant sur le plan de la responsabilité de l'assuré que sur celui de l'application de la couverture d'assurance. Pour ces types de risque, la réserve en bloc pour sinistres subis mais non déclarés est établie selon des méthodes d'analyse comparative, lesquelles utilisent les estimations du coût ultime de sinistres moins récents en matière de santé. Cette réserve en bloc tient aussi compte de la possibilité de futures catégories entièrement nouvelles de sinistres liés à la santé.

### *Sommaire*

La direction croit que les réserves APS déclarées au 31 décembre 2007 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 APS sont constamment surveillées par la direction et examinées en détail par des conseillers en actuariat indépendants. De nouvelles méthodes d'établissement des réserves et les faits nouveaux en la matière continueront d'être évalués en vue de compléter les analyses et les examens des risques APS. Toutefois, dans la mesure où les faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs altèrent le volume des sinistres, la responsabilité des assurés ou l'intention originale des polices et l'ampleur de la couverture, il se pourrait que les réserves pour sinistres soient accrues dans l'avenir.

### **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 réduire au minimum le risque de crédit lié à l'achat de réassurance en respectant ses directives internes en matière de réassurance. Pour demeurer admissible à titre de réassureur de Fairfax, une société doit habituellement avoir obtenu une cote élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et maintenir un capital et un excédent de plus de 500 \$. Fairfax a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs cotés B++ ou moins ou ceux qui n'ont pas été cotés au moment où elle a fait l'acquisition de filiales.

Le montant à recouvrer de réassureurs qui figure au bilan consolidé (5 038,5 \$ au 31 décembre 2007) se compose de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non réglés (4,4 G\$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres réglés (371,8 \$) et de primes non acquises de réassureurs (249,0 \$). Les recouvrements futurs de réassureurs à l'égard de sinistres non réglés ont diminué de 0,5 G\$ en 2007, passant de 4,9 G\$ au 31 décembre 2006 à 4,4 G\$ au 31 décembre 2007. Cette baisse s'explique principalement par un recul de l'activité de souscription des sociétés en exploitation du fait de l'affaiblissement du cycle technique, ainsi qu'au recouvrement continu et aux commutations effectués par les groupes de liquidation de sinistres de la société.

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 montant de réassurance irrécouvrable) au 31 décembre 2007. Ces 50 groupes comptent pour 83,4 % du total de réassurance à recouvrer par Fairfax. Dans le tableau suivant et les autres tableaux de la présente rubrique, les montants de réassurance à recouvrer sont présentés déduction faite de toute réassurance intersociétés.

Nom du groupe	Réassureur principal	Cote d'A.M. Best ou équivalent S & P <sup>1)</sup>	Montant brut de réassurance à recouvrer <sup>2)</sup>	Montant net de réassurance à recouvrer <sup>3)</sup>
Swiss Re	Swiss Re America Corp	A+	957,7	622,3
Munich	Munich Reinsurance America	A+	745,4	335,5
Lloyd's	Lloyd's of London Underwriters	A	314,0	282,5
Nationwide	Nationwide Mutual Ins Co.	A+	284,8	284,7
Aegon	Arc Re	(4)	200,8	6,8
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corp	A++	158,9	145,9
HDI	Hannover Rueckversicherung	A	144,7	117,2
Ace	Insurance Co. of North America	A+	130,1	125,6
Everest	Everest Reinsurance Co.	A+	124,0	97,3
AIG	Transatlantic Re	A+	110,9	108,6
SCOR	SCOR Canada Reinsurance Co.	A-	108,3	92,9
AXA	AXA Re	A-	107,5	86,7
Travelers	Travelers Indemnity Co.	A+	95,5	85,8
Globale Re	Global International Reinsurance Co.	NR	75,9	28,9
CNA	Continental Casualty	A	74,8	59,6
Arch Capital	Arch Reinsurance Ltd.	A	72,2	8,3
Chubb	Federal Insurance Co.	A++	69,2	48,2
PartnerRe	Partner Reinsurance Co. of US	A+	57,3	46,3
XL	XL Reinsurance America	A	40,8	35,3
Hartford	New England Re	A+	39,5	38,3
Aioi	Aioi Ins Co. Ltd	A	38,7	30,0
White Mountains	Folksamerica Reinsurance Co.	A-	38,6	34,1
Sompo	Sompo Japan Insurance Inc	A+	35,0	30,5
Allstate	Allstate Insurance Co.	A+	34,4	34,5
Folksam	Aterforskrings AB LUAP	NR	32,8	29,1
Liberty Mutual	Employers Insurance of Wausau	A	29,2	29,0
Platinum	Platinum Underwriters Reins Co.	A	27,2	20,3
Zurich	Zurich Insurance Co.	A	25,8	10,9
Toa Re	Toa Reinsurance Co. of America	A	25,3	20,9
SAFECO	American States Insurance Co.	A	24,2	24,2
CCR	Caisse Centrale de Réassurance	A+	21,8	19,0
Wellington	Aspen Insurance UK Ltd	A	21,2	20,5
Randall & Quilter	R&Q Reinsurance Co.	NR	19,2	19,2
FM Global	Factory Mutual Insurance Co.	A+	18,8	18,6
Brit	Brit Insurance Ltd	A	18,2	17,4
GIC	General Insurance Corp.	A-	17,7	17,7
WR Berkley	Berkley Insurance Co.	A+	17,4	16,2
Starr	Republic Insurance	NR	16,6	16,6
Axis	Axis Reinsurance Co.	A	16,3	15,3
PMA	PMA Capital Ins Co.	B	16,0	15,2
Wustenrot	Wuerttembergische Versicherung	A-	15,9	11,0
Duke's Place	Seaton Insurance Co.	NR	15,6	15,5
QBE	QBE Reinsurance Corp	A	15,3	13,4
American Financial	Great American Insurance	A	15,2	15,8
Allied World	Allied World Assurance Co.	A	15,0	-
India International Insurance	India International Insurance Ptd Ltd.	B+	14,9	14,9
Aviva	Aviva International Insurance Ltd.	A+	14,8	14,1
GM	Motors Insurance Corp.	A-	14,5	14,0
Allianz	Allianz Insurance Plc	A+	14,3	9,2
Argo	Argonaut Insurance Co.	A	13,3	10,7
Total partiel			4 555,5	3 214,5
Autres réassureurs			907,3	775,8
Montant total de réassurance à recouvrer			5 462,8	3 990,3
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable			424,3	424,3
Montants nets de réassurance à recouvrer			5 038,5	3 566,0

<sup>1)</sup> Attribuée au réassureur principal (ou au groupe, si le réassureur principal n'est pas coté).

<sup>2)</sup> Avant les provisions spécifiques pour montant de réassurance irrécouvrable.

<sup>3)</sup> 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.

<sup>4)</sup> Aegon est cotée A+ par S&P; ARC Re n'est pas cotée.

Le tableau qui suit indique la répartition du montant brut de réassurance à recouvrer susmentionné de 5 038,5 \$ par cote de solidité financière accordée aux réassureurs responsables. Les groupements et associations, qui sont indiqués séparément, sont en général des fonds d'assurance gouvernementaux ou fonds semblables comportant un risque de crédit limité.

**Montant consolidé de réassurance à recouvrer**

	<b>Montant brut de réassu- rance à recouvrer</b>	<b>Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie</b>	<b>Montant net non garanti de réassu- rance à recouvrer</b>
<b>Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&amp;P)</b>			
A++	263,1	38,9	224,2
A+	2 066,5	399,2	1 667,3
A	1 546,6	619,1	927,5
A-	370,8	78,6	292,2
B++	53,2	6,4	46,8
B+	27,4	3,3	24,1
B ou inférieure	113,0	3,0	110,0
Non coté	897,9	308,9	589,0
Groupements et associations	124,3	15,1	109,2
	<u>5 462,8</u>	<u>1 472,5</u>	<u>3 990,3</u>
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable	424,3		424,3
Montant net de réassurance à recouvrer	<u>5 038,5</u>		<u>3 566,0</u>

Comme garantie du remboursement du solde brut des montants de réassurance, Fairfax a des lettres de crédit, des fonds en fiducie ou des soldes compensatoires à payer totalisant 1 472,5 \$ au 31 décembre 2007, qui se répartissent comme suit :

Pour ce qui concerne les réassureurs cotés A- ou plus, Fairfax détient des garanties de 1 135,8 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 4 247,0 \$;

Pour ce qui concerne les réassureurs cotés B++ ou moins, Fairfax détient des garanties de 12,7 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 193,6 \$;

Pour ce qui concerne les réassureurs non cotés, Fairfax détient des garanties de 308,9 \$ à l'égard d'un montant de réassurance à recouvrer de 897,9 \$.

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

La quasi-totalité du montant de 424,3 \$ des provisions pour réassurance irrécouvrable a trait à un solde net non garanti de 769,9 \$ de réassurance à recouvrer auprès de réassureurs cotés B++ ou moins ou qui ne sont pas cotés.

Les deux tableaux ci-après présentent la répartition du montant consolidé de réassurance à recouvrer entre les sociétés en exploitation et les activités de liquidation de sinistres. Comme le montrent ces tableaux, environ 42,4 % du montant consolidé de réassurance à recouvrer au 31 décembre 2007 (contre 44,3 % à la fin de 2006) se rapporte aux activités de liquidation de sinistres.

**Montant de réassurance à recouvrer – sociétés en exploitation**

	<b>Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&amp;P)</b>	<b>Montant brut de réassu- rance à recouvrer</b>	<b>Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie</b>	<b>Montant net non garanti de réassu- rance à recouvrer</b>
A++		159,8	38,9	120,9
A+		1 227,0	368,1	858,9
A		978,1	545,2	432,9
A-		284,3	71,0	213,3
B++		36,5	5,9	30,6
B+		18,4	2,9	15,5
B ou inférieure		22,3	1,3	21,0
Non coté		242,8	47,7	195,1
Groupements et associations		33,7	15,1	18,6
		<u>3 002,9</u>	<u>1 096,1</u>	<u>1 906,8</u>
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable		105,2		105,2
Montant net de réassurance à recouvrer		<u>2 897,7</u>		<u>1 801,6</u>

**Montant de réassurance à recouvrer – activités de liquidation de sinistres**

	<b>Cote d'A.M. Best (ou cote équivalente de S&amp;P)</b>	<b>Montant brut de réassu- rance à recouvrer</b>	<b>Soldes non remboursés à l'égard desquels la société détient une garantie</b>	<b>Montant net non garanti de réassu- rance à recouvrer</b>
A++		103,3	-	103,3
A+		839,5	31,1	808,4
A		568,5	73,9	494,6
A-		86,5	7,6	78,9
B++		16,7	0,5	16,2
B+		9,0	0,4	8,6
B ou inférieure		90,7	1,7	89,0
Non coté		655,1	261,2	393,9
Groupements et associations		90,6	-	90,6
		<u>2 459,9</u>	<u>376,4</u>	<u>2 083,5</u>
Provisions pour montant de réassurance irrécouvrable		319,1		319,1
Montant net de réassurance à recouvrer		<u>2 140,8</u>		<u>1 764,4</u>

D'après l'analyse ci-dessus du montant de réassurance à recouvrer de Fairfax et l'analyse du risque de crédit effectuée par RiverStone (laquelle est décrite dans le prochain paragraphe), Fairfax croit que sa provision pour montant de réassurance irrécouvrable suffira à compenser toutes les pertes qui pourraient découler de la réassurance irrécouvrable en date du 31 décembre 2007.

RiverStone, qui compte sur une équipe d'employés spécialisés uniquement dans l'analyse et la gestion du risque de crédit, est responsable des aspects suivants à l'égard des montants à recouvrer de réassureurs : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la direction du groupe les réassureurs qui devraient faire partie de la liste des réassureurs approuvés; surveiller chaque trimestre les montants de réassurance à recouvrer par réassureur et par société, dans leur ensemble, et recommander la provision adéquate pour tout montant de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui éprouvent des difficultés ou qui sont considérés comme risquant d'en avoir.

Les sociétés en exploitation d'assurance et de réassurance de la société achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour diversifier et réduire les risques ainsi que pour protéger le capital. Comme il est indiqué à

la note 7 afférente aux états financiers consolidés, les opérations de cession de réassurance ont eu un effet négatif net avant impôts de 388,0 \$ en 2007 (effet négatif net avant impôts de 748,0 \$, compte tenu de l'incidence de la perte de 412,6 \$ avant impôts à la commutation de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprises de Swiss Re en 2006; effet positif net avant impôts de 756,9 \$ en 2005). Les primes acquises cédées à des réassureurs ont totalisé 725,0 \$ en 2007, en baisse par rapport à 747,2 \$ en 2006 et à 860,1 \$ en 2005. La diminution des primes acquises cédées à des réassureurs en 2007 et en 2006 est attribuable à la rétention accrue des primes souscrites par les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation et à l'incidence de la diminution des primes brutes acquises en 2007 par rapport à 2006 et en 2006 par rapport à 2005 résultant de l'intensification de la concurrence et de la détérioration des tarifs découlant de l'affaiblissement du cycle technique. La baisse des primes acquises cédées aux réassureurs en 2005 résultant des facteurs susmentionnés a été annulée en partie par les effets des primes de reconstitution versées aux réassureurs pour rétablir la protection anti-catastrophes contre des événements catastrophiques supplémentaires. Les commissions touchées sur les primes de réassurance cédées sont demeurées en grande partie inchangées sur une base consolidée de l'exercice 2006 à l'exercice 2007 et de 2005 à 2006, malgré les effets des rétentions accrues de primes souscrites et la baisse des primes souscrites associées à l'affaiblissement du cycle technique pour Crum & Forster, OdysseyRe et Northbridge (compte non tenu de l'incidence de la conversion des devises pour Northbridge). Ces effets ont été en grande partie annulés par l'augmentation des commissions touchées par suite de la hausse des primes acquises cédées aux réassureurs par la filiale First Capital de Fairfax Asia en 2007 et en 2006. Les règlements de sinistres cédés à des réassureurs se sont établis à 235,9 \$ en 2007, en hausse comparativement à (98,0 \$) en 2006 (en raison principalement de l'effet en 2006 de la commutation de Swiss Re). En 2006, les règlements de sinistres cédés à des réassureurs ont été réduits par la perte avant impôts de 412,6 \$ à la commutation de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise Swiss Re, mais tenaient compte de cessions supplémentaires effectuées par Northbridge relativement aux pertes liées aux ouragans de 2005. Les règlements de sinistres engagés cédés à des réassureurs en 2005 comprenaient d'importantes cessions à des réassureurs de pertes subies par suite des ouragans. Les règlements de sinistres cédés à des réassureurs en 2005 ont été réduits de 103,1 \$, montant qui représente la perte avant impôts à la commutation de la couverture d'assurance de Chubb Re par le groupe de liquidation de sinistres des États-Unis. La provision pour réassurance irrécouvrable a diminué en 2007 par rapport à 2006 et à 2005, rendant compte principalement de la gestion efficace du risque de crédit et de l'expérience accrue en matière de crédit auprès de réassureurs de la société. Au cours des trois derniers exercices, Fairfax a comptabilisé au titre des provisions pour réassurance irrécouvrable des montants nets de 46,2 \$ en 2007, 46,5 \$ en 2006 et 51,1 \$ en 2005.

La trésorerie nette affectée aux activités d'exploitation en 2007 tenait compte d'une réduction de 665,2 \$ des montants à recouvrer des réassureurs, la baisse relative à la variation en 2006 reflétant l'incidence de recouvrements de réassurance importants en 2006 sur des règlements de sinistres liés aux ouragans de 2005. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont considérablement augmenté en 2006 en raison des recouvrements de réassurance, la baisse de 1 154,2 \$ enregistrée en 2006 pour les montants à recouvrer de réassureurs reflétant les recouvrements par les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation auprès de réassureurs de sinistres liés aux ouragans de 2005 et de 2004. La diminution de 437,1 \$ en 2005 des montants à recouvrer de réassureurs comprenait des recouvrements auprès de réassureurs liés à des frais de règlement de sinistres payés pour les pertes liées aux ouragans de 2004. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation en 2006 et en 2007 rendent compte du caractère hors trésorerie de la perte avant impôts de 412,6 \$ à la commutation de la couverture de faits nouveaux défavorables d'entreprise de Swiss Re en 2006 et de la perte avant impôts de 103,1 \$ à la commutation, en 2005, de la couverture d'assurance de Chubb Re par le groupe de liquidation de sinistres des États-Unis, respectivement.

#### **Fonds de caisse**

Le fonds de caisse de Fairfax correspond à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, le montant de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Ce fonds existe car les sociétés d'assurance et de réassurance touchent des primes avant le règlement des sinistres.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse découlant des activités d'assurance et de réassurance de Fairfax et le coût de ce fonds de caisse. Comme le montre ce tableau, le fonds de caisse moyen s'est accru de 4,9 % en 2007 pour atteindre 8,6 G\$, sans coût.

Exercice	Résultat technique	Fonds de caisse moyen	Économie (coût) du fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du Trésor du Canada à long terme
1986	2,5	21,6	11,6 %	9,6 %
↓				
2003	98,0	4 818,5	2,0 %	5,4 %
2004	147,4	5 898,7	2,5 %	5,2 %
2005	(437,5)	7 323,9	(6,0) %	4,4 %
2006	212,6	8 212,9	2,6 %	4,3 %
2007	281,3	8 617,7	3,3 %	4,3 %
Moyenne pondérée depuis la création			(2,5) %	5,3 %
Différentiel de financement moyen pondéré depuis la création : 2,8 %				

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

	Assurance au Canada	Assurance aux États-Unis	Assurance en Asie	Réassurance	Total assurance et réassurance	Activités de liquidation de sinistres et autres	Total
2003	1 021,1	1 546,9	88,0	2 461,6	5 117,6	1 480,5	6 598,1
2004	1 404,2	1 657,1	119,7	3 498,7	6 679,7	741,3	7 421,0
2005	1 461,8	1 884,9	120,2	4 501,1	7 968,0	788,6	8 756,6
2006	1 586,0	1 853,8	85,4	4 932,6	8 457,8	2 061,0	10 518,8
2007	1 887,4	1 812,8	86,9	4 990,4	8 777,5	1 770,5	10 548,0

En 2007, le fonds de caisse de l'assurance au Canada a augmenté de 19,0 %, le fonds de caisse de l'assurance aux États-Unis a diminué de 2,2 %, le fonds de caisse de l'assurance en Asie a augmenté de 1,8 % et le fonds de caisse de la réassurance a augmenté de 1,2 %, le tout sans coût. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a baissé de 14,1 %, principalement en raison des progrès enregistrés par le secteur des activités de liquidation de sinistres pour le règlement des sinistres. Dans l'ensemble, le fonds de caisse total a crû de 0,3 % pour atteindre 10,5 G\$ à la fin de 2007.

### Marché de l'assurance

Le secteur de l'assurance et de la réassurance IARD a dégagé une rentabilité technique fondamentale accrue en 2007 en raison de l'absence des importants sinistres découlant de catastrophes subies en 2005 et en 2004. Les résultats financiers déclarés par de nombreux assureurs et réassureurs pour l'exercice 2007 ont bénéficié de la variation favorable nette des réserves des exercices précédents, les nouveaux sinistres au cours des dernières années de survenance ayant été inférieurs aux prévisions dans un grand nombre de secteurs d'assurance. Pour 2007, les ratios mixtes pour le Canada, l'assurance des entreprises aux États-Unis et la réassurance aux États-Unis devraient, selon les prévisions, s'établir à environ 91,6 %, 94,0 % et 95,0 %, respectivement, selon les moyennes composées sectorielles publiées récemment. Malgré l'affaiblissement généralisé, observé ces dernières années, des tarifs de la plupart des produits et des secteurs d'activité, les assureurs continuent de déclarer des résultats financiers favorables. L'incidence du repli des tarifs et des modalités et de l'intensification de la concurrence pour les nouveaux marchés et les renouvellements de polices associés à l'affaiblissement du cycle technique se manifeste toutefois par la détérioration observable des ratios sinistres-primaires de l'année de survenance pour le secteur. Les pertes sans précédent subies par suite des ouragans survenus en 2005 ont stabilisé temporairement les taux en général, tandis que les taux s'appliquant aux biens exposés à un risque de catastrophe ont enregistré une très forte augmentation. Par contre, les résultats flamboyants du secteur pour 2006 et 2007, comme le démontrent l'amélioration de la rentabilité technique par année civile, la variation favorable des provisions, l'amélioration du bénéfice net et l'augmentation consécutive des capitaux du secteur, devraient continuer à faire en sorte que le secteur soit plus concurrentiel en 2008 : les tarifs et les modalités du marché devraient être plus concurrentiels.



## Placements

La majorité des revenus d'intérêt et de dividende proviennent des sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres. Le revenu d'intérêt et de dividende tiré de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille s'est élevé à 19,3 \$ en 2007 (23,9 \$ en 2006; 26,9 \$ en 2005).

Le tableau qui suit indique les revenus d'intérêt et de dividende des neuf derniers exercices (soit depuis la dernière acquisition importante de Fairfax).

	Placements moyens à la valeur comptable	Revenus d'intérêts et de dividendes					
		Avant impôts			Après impôts		
		Mon- tant	Rende- ment (%)	Par action	Mon- tant	Rende- ment (%)	Par action
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
↓							
1999	10 020,3	532,7	5,32	39,96	348,0	3,47	26,10
2000	11 291,5	534,0	4,73	40,54	377,6	3,34	28,66
2001	10 264,3	436,9	4,26	33,00	297,1	2,89	22,44
2002	10 377,9	436,1	4,20	30,53	292,2	2,82	20,46
2003	11 527,5	331,9	2,88	23,78	215,8	1,87	15,46
2004	12 955,8 <sup>1)</sup>	375,7	2,90	27,17	244,3	1,89	17,66
2005	14 142,5 <sup>1)</sup>	466,1	3,30	28,34	303,0	2,14	18,42
2006	15 827,0 <sup>1)</sup>	746,5	4,72	42,03	485,3	3,07	27,32
2007	17 898,0 <sup>1)2)</sup>	761,0	4,25	42,99	494,7	2,76	27,95

<sup>1)</sup> Compte non tenu d'obligations liées à des ventes à découvert et à des dérivés de 1 062,8 \$ (783,3 \$ en 2006; 700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) de la société de portefeuille et des filiales.

<sup>2)</sup> À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, les principes comptables généralement reconnus du Canada ont été modifiés et la société est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur; auparavant ces mêmes placements auraient été comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté ces nouvelles normes avec application prospective et en conséquence, les soldes des placements du présent tableau pour l'exercice précédent n'ont pas été retraités.

Les fonds retenus à payer aux réassureurs figurant au bilan consolidé (362,6 \$ en 2007) 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 sinistres, notamment en ce qui concerne Crum & Forster (250,7 \$) et OdysseyRe (84,7 \$). En 2007, des intérêts débiteurs de 24,1 \$ étaient payables aux réassureurs au titre des fonds retenus. Pour ce même exercice, les revenus d'intérêt et de dividende de la société totalisaient 761,0 \$ en 2007, déduction faite de ces intérêts débiteurs. En vertu de ces traités, les sinistres sont payés en premier à même les soldes des fonds retenus.

Les revenus d'intérêt et de dividende se sont accrus en 2007 en raison surtout d'une augmentation des portefeuilles de placements en 2007. Le rendement brut du portefeuille, avant les intérêts sur les fonds retenus de 24,1 \$, a été de 4,39 % pour 2007, contre un rendement brut du portefeuille de 4,97 % pour 2006, avant les intérêts sur les fonds retenus de 40,0 \$. Le rendement avant impôts dégagé au moyen des revenus d'intérêt et de dividende a fléchi, passant de 4,72 % en 2006 à 4,25 % en 2007, et le rendement après impôts a diminué, passant de 3,07 % en 2006 à 2,76 % en 2007. Ce fléchissement du rendement est principalement attribuable à la baisse des taux d'intérêt, le rendement des bons du Trésor américain à trois mois s'étant établi en moyenne à 4,45 % en 2007, en regard d'environ 4,83 % en 2006, tandis que le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans s'est établi en moyenne à 4,63 % en 2007, en regard d'environ 4,78 % en 2006. Depuis 1985, le taux composé annuel des revenus d'intérêt et de dividende par action et avant impôts est de 21,7 %.

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

	Encaisse et place- ments à court terme	Obliga- tions <sup>2)</sup>	Actions privilé- giées	Actions ordi- naires <sup>3)</sup>	Immo- bilier	Total	Par action
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	-	24,0	4,80
↓							
1999	1 766,9	9 165,9	92,3	1 209,0	55,6	12 289,7	915,35
2000	1 663,0	7 825,5	46,7	813,6	50,8	10 399,6	793,81
2001	1 931,3	7 357,3	79,4	811,7	49,1	10 228,8	712,76
2002	2 033,2	7 390,6	160,1	992,1	20,5	10 596,5	753,90
2003	6 120,8	4 705,2	142,3	1 510,7	12,2	12 491,2	901,35
2004	4 075,0 <sup>1)</sup>	7 260,9	135,8	1 960,9	28,0	13 460,6 <sup>1)</sup>	840,80 <sup>1)</sup>
2005	4 385,0 <sup>1)</sup>	8 127,4	15,8	2 324,0	17,2	14 869,4 <sup>1)</sup>	835,11 <sup>1)</sup>
2006	5 188,9 <sup>1)</sup>	9 017,2	16,4	2 579,2	18,0	16 819,7 <sup>1)</sup>	948,62 <sup>1)</sup>
2007 <sup>4)</sup>	3 965,7 <sup>1)</sup>	11 669,1	19,9	3 339,5	6,5	19 000,7 <sup>1)</sup>	1 075,50 <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Compte non tenu d'obligations liées à des ventes à découvert et à des dérivés de 1 062,8 \$ (783,3 \$ en 2006; 700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) de la société de portefeuille et des filiales.

<sup>2)</sup> Comprend les dérivés sur crédit.

<sup>3)</sup> Comprend les placements à la valeur de consolidation et les dérivés sur titres de participation.

Le total des placements et le total des placements par action se sont accrus à la fin de l'exercice 2007 principalement en raison des solides flux de trésorerie d'exploitation des sociétés d'assurance et de réassurance ainsi que des gains nets sur placements importants. Depuis 1985, le taux composé annuel de croissance des placements s'établit à 27,9 %.

La direction applique sa propre analyse fondamentale à chaque placement proposé. Lorsqu'un placement a été effectué, si sa valeur marchande a été la plupart du temps inférieure à sa valeur comptable, elle le réexamine au moins une fois tous les trimestres afin de déterminer s'il y a lieu de comptabiliser une provision pour moins-value durable. Pour effectuer cette évaluation, elle compare soigneusement la valeur intrinsèque du placement qui avait été évaluée à l'origine avec la valeur intrinsèque actuelle, laquelle est établie en fonction des perspectives du moment et d'autres critères pertinents en matière de placement. Les autres points considérés lors de cette évaluation comprennent la période pendant laquelle le placement a été détenu, l'écart entre son coût ou son coût après amortissement et sa juste valeur et l'intention et la capacité de la société de le conserver ou de ne pas le conserver.

Au 31 décembre 2007, le portefeuille de placements à revenu fixe de la société était réparti comme suit (lorsque les cotes de crédit de S&P et de Moody's différaient pour un cas particulier, la meilleure était retenue) :

Cote de crédit	Valeur comptable du portefeuille de placements à revenu fixe	
		%
AAA	8 814,3	83,8
AA	1 401,0	13,3
A	1,4	0,0
BBB	146,1	1,4
BB	18,3	0,2
B	39,1	0,4
Inférieure à B et non cotée	92,1	0,9
Total	<u>10 512,3</u>	<u>100,0</u>

Au 31 décembre 2007, dans une proportion de 98,5 % de leur valeur comptable, les placements du portefeuille de titres à revenu fixe se sont vu accorder une cote de crédit de première qualité, alors que 97,1 % de ces titres (essentiellement des obligations d'États) se sont vu accorder une cote AA ou supérieure. Les cinq placements les plus importants, selon la juste valeur, représentent 83,7 % du total de 555,0 \$ des placements en obligations de sociétés et autres.

Les placements de portefeuille des filiales et les placements de la société de portefeuille comprennent un montant de 1 119,1 \$ à la juste valeur (coût initial : 340,0 \$) relatif à des swaps sur défaillance (durée résiduelle moyenne d'environ quatre ans) se rapportant à un certain nombre d'émetteurs, principalement des institutions financières, ce qui offre une protection contre le risque financier systémique découlant des difficultés financières que pourraient éprouver ces entités dans un contexte financier plus exigeant. La société entend limiter le risque de contrepartie au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties aux contrats de swaps sur défaillance. Aux termes des ententes encadrant les swaps sur défaillance négociées par la société avec les contreparties, les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer les titres émis par l'État dans des comptes en garantie en faveur de la société, aux montants associés à la juste valeur au moment du dépôt des swaps sur défaillance. La juste valeur de cette garantie est de 886,0 \$ au 31 décembre 2007 (néant en 2006). Fairfax n'a pas le droit de vendre cette garantie, ni de la remettre en gage.

### Risque de taux d'intérêt

Le portefeuille de titres à revenu fixe de la société est exposé au 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 inversement, lorsque les taux d'intérêt baissent, la valeur marchande des titres à revenu fixe monte. Risque de crédit à part, la société positionne son portefeuille de titres à revenu fixe selon son estimation des taux d'intérêts futurs et de la courbe de rendement, complétée par les besoins en matière de liquidités. Elle peut repositionner le portefeuille en réaction à des fluctuations du taux d'intérêt.

Le tableau ci-après illustre l'incidence avant impôts que pourraient avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur le bénéfice net et les autres éléments du résultat étendu découlant du portefeuille de titres à revenu fixe en date du 31 décembre 2007, selon des hausses ou des baisses parallèles de 200 points de base du taux d'intérêt par tranche de 100 points de base. Le tableau laisse voir une réponse asymétrique de la valeur marchande aux fluctuations équivalentes à la hausse ou à la baisse des taux d'intérêts. Ce phénomène reflète principalement les placements de 1 532,9 \$ (14,6 % du portefeuille de placements à revenu fixe) de titres à revenu fixe assortis d'un privilège d'encaissement par anticipation. La réponse asymétrique de la valeur marchande témoigne de la capacité de la société à demander à l'émetteur d'encaisser par anticipation les obligations en période de hausse des taux d'intérêt (limitant ainsi la dépréciation de la valeur marchande) et à conserver ces obligations jusqu'à l'échéance, qui est beaucoup plus éloignée que la date d'encaissement anticipé, 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 et réduisant le risque lié au réinvestissement).

	31 décembre 2007			
	Variation hypothétique en \$			
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence sur les autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Incidence sur le bénéfice net (avant impôts)	Variation hypothétique en %
<b>Fluctuations du taux d'intérêt</b>				
Hausse de 200 points de base	9 104,4	(1 229,1)	(178,8)	(13,4) %
Hausse de 100 points de base	9 743,9	(655,6)	(112,8)	(7,3) %
Aucune fluctuation	10 512,3	-	-	-
Baisse de 100 points de base	11 550,2	865,6	172,3	9,9 %
Baisse de 200 points de base	12 736,3	1 839,5	384,5	21,2 %

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

La méthode d'analyse utilisée pour le calcul de la juste valeur des instruments à taux fixe comporte certaines faiblesses qui lui sont inhérentes. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres

individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et un changement des écarts de crédit des émetteurs individuels.

### Rendement du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements du premier exercice de Fairfax et des neuf derniers exercices (soit depuis la dernière acquisition importante de Fairfax). Pour les exercices 1986 à 2006, le rendement total comprend tous les revenus d'intérêt et de dividende, les gains (pertes) nets réalisés et la variation des gains latents (pertes) au cours de l'exercice. Pour 2007, en raison de l'adoption prospective, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, des nouvelles prises de position en comptabilité décrites à la note 4 afférente au tableau ci-dessous, le rendement des placements moyens comprend tous les revenus d'intérêt et de dividende, les gains nets (pertes) sur placement portés au résultat net, les gains ou les pertes nets latents comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu et la variation des gains latents (pertes) nets de placement, à la valeur de consolidation. Tous les montants mentionnés ci-dessus sont inclus dans le calcul du rendement total des placements moyens, avant impôts.

	Placements moyens à la valeur comptable	Intérêts et dividendes	Gains réalisés nets (pertes)	Variation des gains latents (pertes)
1986	46,3	3,4	0,7	(0,2)
↓				
1999	10 020,3	532,7	63,8	(871,4)
2000	11 291,5	534,0	259,1	584,1
2001	10 264,3	436,9	121,0	194,0
2002	10 377,9	436,1	465,0	263,2
2003	11 527,5	331,9	826,1	142,4
2004	12 955,8 <sup>1)</sup>	375,7	300,5 <sup>2)</sup>	165,6
2005	14 142,5 <sup>1)</sup>	466,1	385,7	73,0
2006	15 827,0 <sup>1)</sup>	746,5	789,4 <sup>3)</sup>	(247,8)
2007	17 898,0 <sup>1,4)</sup>	761,0	-	-
Cumul depuis la création		5 432,7	3 887,8	

	Gains réalisés (pertes) nets comptabilisés dans :		Variation des gains latents (pertes) sur placements, à la valeur de consolida- tion	Rendement total des placements moyens	
	Bénéfice net	Autres éléments du résultat étendu			(%)
1986	-	-	-	3,9	8,4
↓					
1999	-	-	-	(274,9)	(2,7)
2000	-	-	-	1 377,2	12,2
2001	-	-	-	751,9	7,3
2002	-	-	-	1 164,3	11,2
2003	-	-	-	1 300,4	11,3
2004	-	-	-	841,8	6,5
2005	-	-	-	924,8	6,5
2006	-	-	-	1 288,1	8,1
2007	1 639,4	304,5	(131,2)	2 573,7	14,4
Cumul depuis la création	1 639,4				9,5 <sup>5)</sup> %

<sup>1)</sup> Compte non tenu d'obligations liées à des ventes à découvert et à des dérivés de 1 062,8 \$ (783,3 \$ en 2006; 700,3 \$ en 2005; 539,5 \$ en 2004) de la société de portefeuille et des filiales.

<sup>2)</sup> Compte non tenu du gain réalisé de 40,1 \$ au reclassement d'actions de Northbridge par la société et de la perte réalisée de 27,0 \$ au rachat à prime de titres de créance en cours par la société.

<sup>3)</sup> *Compte non tenu du gain réalisé de 69,7 \$ au reclassement d'actions d'OdysseyRe par la société, de la perte réalisée de 15,7 \$ au rachat à prime de titres de créance en cours par la société et de la perte de dilution de 8,1 \$ subie à la conversion, en 2006, des débetures de premier rang convertibles d'OdysseyRe.*

<sup>4)</sup> *À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, les principes comptables généralement reconnus du Canada ont été modifiés et la société est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur; auparavant ces mêmes placements auraient été comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté ces nouvelles normes avec application prospective et en conséquence, les soldes des placements du présent tableau pour l'exercice précédent n'ont pas été retraités.*

<sup>5)</sup> *Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacun des 22 exercices.*

Les gains sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de Fairfax depuis 1985, et leur montant cumulatif s'élève à 5 527,2 \$ (avant impôts) et est porté au résultat net depuis la création. Le montant a varié considérablement d'un exercice à l'autre, le montant des gains ou des pertes sur placement pour tout exercice n'a aucune valeur prédictive, et les fluctuations du montant d'un exercice à l'autre n'ont aucune valeur analytique pratique. Depuis la création en 1985 jusqu'en 2007, le rendement total sur les placements moyens s'est établi en moyenne à 9,5 %.

La philosophie de placement de la société est axée sur la valeur à long terme. La société continue de penser que les marchés de capitaux mondiaux demeureront instables pour les actions ordinaires, les obligations, les dérivés et autres titres.

### Sources de financement et gestion

Le capital total, soit les capitaux propres et la part des actionnaires sans contrôle a crû de 37,9 % en 2007 et s'est établi à 5 843,0 \$ au 31 décembre 2007, contre 4 236,8 \$ (pro forma) au 31 décembre 2006.

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

	2007	2006 <sup>1)</sup> (pro forma)	2006	2005	2004	2003
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, après déduction des ventes à découvert et des obligations sur dérivés	963,4	783,6	767,4	559,0	566,8	410,2
Dette – société de portefeuille	1 063,2	1 181,5	1 202,6	1 365,3	1 422,9	1 307,1
Dette – filiales	915,0	974,2	981,3	933,2	862,2	783,8
Autres obligations à long terme – société de portefeuille	192,6	197,1	197,1	244,5	247,6	280,4
Total de la dette	2 170,8	2 352,8	2 381,0	2 543,0	2 532,7	2 371,3
Dette nette	1 207,4	1 569,2	1 613,6	1 984,0	1 965,9	1 961,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	4 121,4	2 799,6	2 720,3	2 507,6	2 665,1	2 327,3
Actions privilégiées	136,6	136,6	136,6	136,6	136,6	136,6
Part des actionnaires sans contrôle	1 585,0	1 300,6	1 292,9	751,4	579,5	432,0
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle	5 843,0	4 236,8	4 149,8	3 395,6	3 381,2	2 895,9
Ratio dette nette-capitaux propres et part des actionnaires sans contrôle	20,7 %	37,0 %	38,9 %	58,4 %	58,1 %	67,7 %
Ratio dette nette-capital total net <sup>2)</sup>	17,1 %	27,0 %	28,0 %	36,9 %	36,8 %	40,4 %
Ratio dette total-capital total <sup>3)</sup>	27,1 %	35,7 %	36,5 %	42,8 %	42,8 %	45,0 %
Couverture des intérêts <sup>4)</sup>	11,3x	5,2x	5,2x	s.o.	2,6x	4,5x

<sup>1)</sup> *Le solde rend compte de l'ajustement au 1<sup>er</sup> janvier 2007 à l'adoption des nouvelles normes comptables décrites à la note 2 afférente aux états financiers consolidés.*

<sup>2)</sup> *Le capital total net est calculé par la société et correspond à la somme des capitaux propres, de la part des actionnaires sans contrôle et de la dette nette.*

<sup>3)</sup> *Le capital total est calculé par la société et correspond à la somme des capitaux propres, de la part des actionnaires sans contrôle et du total de la dette.*

<sup>4)</sup> *La couverture des intérêts est calculée par la société et correspond à la somme du résultat d'exploitation avant impôts et intérêts débiteurs divisée par les intérêts débiteurs.*

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

La dette de la société de portefeuille s'établit à 1 255,8 \$ au 31 décembre 2007, en baisse de 122,8 \$ par rapport à celle de 1 378,6 \$ (pro forma) établie au 31 décembre 2006. Cette baisse reflète le remboursement de 60,4 \$ de billets de premier rang arrivés à échéance, des rachats pour annulation d'obligations sur le marché libre et le remboursement d'autres emprunts totalisant 52,0 \$ ainsi qu'une augmentation nette des coûts d'opérations sur emprunts de 10,4 \$ comptabilisée en diminution de la valeur comptable de la dette. Au deuxième trimestre, Fairfax a réalisé une offre d'échange selon laquelle des billets à 7 3/4 % échéant en 2012, d'un capital de 282,6 \$, ont été échangés par leurs porteurs contre des billets à 7 3/4 % échéant en 2017, d'un capital de 282,6 \$. Fairfax a versé 11,2 \$ en espèces au titre de paiements anticipés de participation aux porteurs de billets qui ont répondu à l'offre et a engagé des charges de 2,9 \$, qui ont été reportées et comptabilisées à titre de réduction de la valeur comptable de la dette connexe inscrite au bilan et qui seront passées progressivement en résultat sur le terme des nouveaux billets.

Après la fin de l'exercice, le 9 janvier 2008, la société a appelé au rachat la totalité de ses débetures de premier rang convertibles à 5 % et venant à échéance le 15 juillet 2023 qui étaient en circulation. À la date de rachat, le 13 février 2008, un capital de 188,5 \$ de ces débetures a été converti par les détenteurs de débetures en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société. La société a versé, à la place de fractions d'actions, un montant négligeable en espèces pour racheter les débetures non converties. Le ratio pro forma total de la dette-total du capital s'élevait à 25,4 % au 31 décembre 2007, après prise en compte de la réduction de la dette de la société de portefeuille et de l'augmentation des capitaux propres par suite de la conversion.

La dette des filiales a diminué de 59,2 \$, passant de 974,2 \$ (pro forma) au 31 décembre 2006 à 915,0 \$, en raison du rachat, par OdysseyRe, de débetures de premier rang convertibles à 4,375 % échéant en 2022, pour un capital de 23,5 \$, de la finalisation par Crum & Forster d'une offre publique visant le rachat de ses billets à 10 3/8 % échéant en 2013, pour un capital de 295,7 \$, pour une contrepartie de 325,7 \$ et d'un placement d'un capital de 330,0 \$ en billets à 7 3/4 % échéant en 2017, à un prix de 100 %, d'une diminution de 68,2 \$ principalement attribuable à la dette de Cunningham Lindsey, d'une augmentation de 17,8 \$ de la valeur comptable de la dette par suite de l'incidence des fluctuations du taux de change \$ US/\$ CA sur la dette libellée en dollars canadiens, et d'une augmentation nette de 19,6 \$ des coûts d'opérations sur la dette, qui a été classée comme une réduction de la valeur comptable de la dette. Les coûts de 41,3 \$ liés à l'offre publique d'achat et au placement de titres d'emprunts de Crum & Forster (composés de versements en espèces de 29,9 \$ aux porteurs de billets liés à l'offre publique d'achat, de coûts d'opérations de 6,0 \$ liés à l'offre publique d'achat et au placement de titres d'emprunts, et de coûts sans incidence sur la trésorerie de 5,4 \$ liés au remboursement de la dette et qui avaient antérieurement été reportés) ont été répartis de la façon suivante : un montant de 21,2 \$ a été imputé au bénéfice au titre des coûts de l'extinction de la dette pour la période considérée et un montant de 20,1 \$ a été reporté et comptabilisé à titre de réduction de la valeur comptable de la dette connexe inscrite au bilan et est passé progressivement en résultat sur le terme des nouveaux billets. La dette des filiales a diminué de 68,2 \$. Cette diminution rend compte d'un montant de 66,5 \$ au titre des remboursements nets (compte tenu du remboursement complet de la facilité de crédit à terme non garantie de 72,8 \$ CA de Cunningham Lindsey), de la déconsolidation des activités de Cunningham Lindsey et de la dette connexe, et de l'incidence des fluctuations du change.

En raison principalement du bénéfice net et des autres éléments du résultat étendu de 2007, les capitaux propres au 31 décembre 2007 ont augmenté de 1 401,1 \$, passant à 4 258,0 \$, contre 2 856,9 \$ à la fin de l'exercice 2006. Au 31 décembre 2007, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 4 063,5 \$, soit 230,01 \$ par action selon le résultat de base (sans tenir compte des capitaux de 57,9 \$ attribuables à l'émission de débetures en 2003 et de l'excédent non comptabilisé de 77,7 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des

participations comptabilisées à la valeur de consolidation), contre 150,16 \$ par action selon le résultat de base (154,63 \$ par action selon le résultat de base ajusté pour tenir compte de l'adoption de nouvelles normes comptables décrites à la note 2 afférente aux états financiers consolidés) à la fin de 2006, ce qui représente une augmentation de 48,7 % en 2007 par rapport à la valeur de 154,63 \$ par action selon le résultat de base à la fin de 2006 (50,5 % ajusté pour tenir compte du montant de 2,75 \$ de dividende par action versé en 2007). Au 31 décembre 2007, le nombre d'actions véritablement en circulation s'établissait à 17 666 790.

La valeur comptable pro forma par action selon le résultat de base a été de 229,37 \$ au 31 décembre 2007, reflétant la conversion en février 2008 des débetures convertibles à 5 % échéant le 15 juillet 2023 de Fairfax qui étaient en circulation, d'un capital de 188,5 \$, en 886 888 actions à droit de vote subalternes.

La part des actionnaires sans contrôle a augmenté pour s'établir à 1 585,0 \$ au 31 décembre 2007, contre 1 300,6 \$ (pro forma) à la fin de l'exercice en 2006, surtout par suite de l'inscription de la part des actionnaires sans contrôle dans le bénéfice net de Northbridge et d'OdysseyRe pour l'exercice.

La société a émis et racheté des actions ordinaires au cours des cinq derniers exercices, comme suit :

Date	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Prix moyen d'émission ou de rachat par action	Produit ou prix de rachat, montant net
2003 – rachat d'actions	(240 700)	127,13	(30,6)
2004 – émission d'actions	2 406 741	124,65	299,7
2004 – rachat d'actions	(215 200)	146,38	(31,5)
2005 – émission d'actions	1 843 318	162,75	299,8
2005 – rachat d'actions	(49 800)	148,59	(7,4)
2006 – rachat d'actions	(67 800)	113,57	(7,7)
2007 – rachat d'actions	(38 600)	181,35	(7,0)

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

Le ratio primes-excédent (ou capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) est couramment utilisé dans le secteur des assurances IARD pour mesurer la suffisance du capital. Le tableau qui suit indique le ratio primes-excédent des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax pour les cinq derniers exercices :

	Rapport des primes nettes souscrites à l'excédent (Total des capitaux propres)				
	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Assurance</b>					
Northbridge (Canada)	0,7	1,0	1,1	1,3	1,5
Crum & Forster (É.-U.)	0,8	1,0	0,9	0,9	0,8
Fairmont (É.-U.) <sup>1)</sup>	s.o.	s.o.	0,9	1,0	1,5
Fairfax Asia	0,3	0,4	0,5	0,6	2,2
<b>Réassurance</b>					
OdysseyRe	0,8	1,1	1,5	1,6	1,7
Groupe de réassurance	0,6	1,2	1,1	1,5	1,4
Secteur canadien de l'assurance	1,0	1,0	1,1	1,2	1,6
Secteur américain de l'assurance	0,9	0,9	1,0	1,1	1,2

<sup>1)</sup> Fairmont a été acquise par Crum & Forster en 2006.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré une formule modèle de calcul du capital fondé sur la loi et le risque, qui vise à aider les organismes de réglementation à repérer les sociétés d'assurances IARD qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital et un excédent dépassant un seuil-limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil-limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le

risque lié aux activités d'assurance, de placement ou des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2007, les filiales américaines d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres avaient un excédent et un capital dépassant les exigences réglementaires minimales de deux fois le niveau autorisé. À l'exclusion de TIG (2,8 fois), toutes les filiales avaient un excédent et un capital équivalant à 4,9 fois le niveau autorisé. Dans le cadre de la réorganisation de TIG décrite à la rubrique « Activités de liquidation de sinistres », Fairfax a garanti que TIG aura un excédent et un capital correspondant à au moins deux fois le niveau autorisé à la fin de chaque exercice.

Au Canada, les sociétés d'assurances IARD sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible minimal de 150 % du test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2007, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 311 % du capital réglementaire minimal requis, contre 250 % au 31 décembre 2006, bien au dessus du niveau cible minimal de 150 %.

En date du 31 décembre 2007, Fairfax et ses filiales d'assurance et de réassurance ont été cotées comme suit par les agences de notation des titres :

	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS
<b>Cote de crédit de l'émetteur</b>				
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb-	BB	Ba3	BB (élevée)
Crum & Forster Holdings Corp.	bbb-	BB	Ba2	–
Odyssey Re Holdings Corp.	bbb	BBB-	Baa3	–
<b>Cote de solidité financière</b>				
Crum & Forster Holdings Corp. <sup>1)</sup>	A-	BBB	Baa2	–
Odyssey Re Holdings Corp. <sup>1)</sup>	A	A-	A3	–
Lombard General Insurance Company of Canada	A	BBB+	–	–
Commonwealth Insurance Company	A	BBB+	–	–
Markel Insurance Company of Canada	A	BBB+	–	–
Federated Insurance Company of Canada	A	BBB+	–	–
CRC (Bermuda) Reinsurance Limited	A	BBB+	–	–
First Capital Insurance Limited	A-	–	–	–
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	–	A-	–	–

<sup>1)</sup> Les cotes de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

### Situation de trésorerie

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

La société estime que sa situation de trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables lui offrent les liquidités plus que nécessaires pour acquitter toutes ses obligations en 2008. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements, des revenus de placements sur son encaisse, ses placements à court terme et ses titres négociables, des paiements au titre du partage des impôts et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance. Les paiements au titre du partage des impôts devraient diminuer en 2008 par rapport à ceux de 2007, par suite de la sortie, en 2006, d'OdysseyRe du groupe d'imposition consolidé américain et de l'utilisation prévue des pertes fiscales résiduelles aux États-Unis par les sociétés du groupe d'imposition consolidé américain. Pour 2008, les obligations de la société de portefeuille comprendront, outre le versement de dividendes de 88,9 \$ sur les actions ordinaires (5,00 \$ par action) en février 2008, les intérêts, les frais généraux, les dividendes sur actions privilégiées, le paiement de 62,1 \$ en avril à l'échéance des billets en circulation et le paiement d'environ 31,5 \$ au titre de la contrepartie d'acquisition à payer.

Pour ce qui est de la société de portefeuille, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables totalisaient 971,8 \$ au 31 décembre 2007 (après déduction d'un montant de 963,4 \$ au titre des obligations liées aux ventes à découvert et aux dérivés, contre 767,4 \$ à la fin de 2006. Les variations importantes de trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax en 2007 comprenaient des paiements de 112,3 \$ au titre du remboursement d'une tranche de 114,0 \$ du capital de la dette, le versement d'intérêts de 105,1 \$, des paiements de participation



anticipée en trésorerie de 11,2 \$ sur l'offre d'échanges de billets de la société, le paiement de 61,5 \$ de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées, le financement de la participation supplémentaire de 15,3 \$ de Fairfax Asia dans ICICI Lombard, l'encaissement de 112,6 \$ en dividendes en espèces versés par des filiales, l'encaissement de paiements de 143,6 \$ versés par les filiales aux termes des ententes de partage d'impôts, des honoraires de gestion de placements de 52,6 \$, et de revenus de placements ainsi que de l'appréciation de la juste valeur de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille. Le solde de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille varie en fonction des variations des justes valeurs des titres de participation détenus par la société de portefeuille.

L'encaisse et les placements à court terme des filiales ont baissé de 1 384,6 \$, passant de 4 602,7 \$ à la fin de l'exercice 2006 à 3 218,1 \$ à la fin de 2007, l'encaisse ayant principalement été investie dans des obligations d'État. Les liquidités consolidées ont diminué de 2 651,3 \$ en 2007, principalement parce qu'une tranche de 2 109,8 \$ de l'encaisse a été affectée à des activités de placement (achats nets de placements et d'autres titres, surtout des obligations d'État). Les liquidités consolidées se sont accrues de 1 173,4 \$ en 2006, rendant compte principalement d'un flux de trésorerie de 905,1 \$ provenant des activités d'exploitation (surtout des recouvrements auprès de réassureurs pour des sinistres réglés liés aux ouragans de 2005), et d'un flux de trésorerie de 408,8 \$ provenant des activités de placement (principalement attribuable au produit du reclassement des actions ordinaires d'OdysseyRe au quatrième trimestre de 2006). Les liquidités consolidées ont augmenté de 160,7 \$ en 2005, dont 626,4 \$ provenant des activités d'exploitation et 368,4 \$ provenant des activités de financement (y compris le produit de 299,8 \$ du placement dans le public d'actions à droit de vote subalterne effectué par la société en 2005) ont été affectés au financement des achats nets de placements (montant en trésorerie de 846,0 \$ affecté aux activités de placement).

### Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures au 31 décembre 2007 :

	Total	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans
Provision nette pour sinistres non réglés	10 646,3	2 799,1	3 369,5	1 815,3	2 662,4
Dette à long terme – capital	1 900,5	181,0	12,8	181,6	1 525,1
Dette à long terme – intérêt	1 318,5	137,9	261,7	251,7	667,2
Déventures convertibles <sup>1)</sup>	188,5	188,5	-	-	-
Contrats de location-exploitation	283,1	57,8	83,1	49,5	92,7
Autres passifs à long terme – capital	192,6	5,2	12,0	11,1	164,3
Autres passifs à long terme – intérêt	158,6	16,6	31,7	29,6	80,7
	<u>14 688,1</u>	<u>3 386,1</u>	<u>3 770,8</u>	<u>2 338,8</u>	<u>5 192,4</u>

<sup>1)</sup> Les détenteurs des déventures de premier rang convertibles à 5 % échéant le 15 juillet 2023 de Fairfax ont converti leurs déventures en 886 888 actions à droit de vote subalterne et un montant négligeable en espèces en février 2008. Voir la note 8 afférente aux états financiers consolidés (« Dette à long terme ») pour de plus amples renseignements.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur la provision nette pour sinistres non réglés, les paiements de capital et d'intérêt sur la dette à long terme, les paiements relatifs aux autres passifs à long terme et les paiements sur contrats de location-exploitation de Fairfax, veuillez consulter les notes 5, 8, 9 et 15, respectivement, afférentes aux états financiers consolidés de la société.

### Citations à comparaître de la SEC

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

## **Poursuites**

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

## **Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information**

Sous la supervision et avec la participation de la direction de la société, notamment le chef de la direction et le chef de la direction financière, la société a mené une évaluation de l'efficacité de ses contrôles et procédures de communication de l'information, suivant les exigences des lois canadiennes sur les valeurs mobilières, au 31 décembre 2007. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont mis en place pour assurer que l'information devant figurer aux rapports déposés ou transmis en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, résumée et déclarée dans les délais prescrits et que cette information est colligée et communiquée à la direction, notamment au chef de la direction et au chef de la direction financière de la société, comme il convient, de sorte que l'information exigée soit fournie en temps opportun. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu à l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la société au 31 décembre 2007.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la Securities Exchange Act of 1934). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est le processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines inexactitudes. De plus, toute projection d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou d'une détérioration du niveau de respect des politiques ou des procédures.

La direction de la société a évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2007 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Commission Treadway (« COSO »). La direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu que, au 31 décembre 2007, le contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière était efficace selon les critères du rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework*, publié par le COSO.

L'appréciation faite par la direction de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2007 a été vérifiée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'expertise comptable indépendant inscrit, comme l'indique son rapport qui figure aux présentes.

## **Correction des faiblesses importantes dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière**

Une faiblesse importante s'entend d'une déficience du contrôle, ou d'une combinaison de déficiences du contrôle, faisant en sorte qu'il ne soit pas très improbable qu'une inexactitude importante dans les états financiers annuels ou intermédiaires ne soit pas détectée ou prévenue. En 2007, la société s'est appliquée activement à mettre en œuvre des mesures visant à corriger les faiblesses importantes relevées au 31 décembre 2006. Ces mesures correctives,

décrites ci-dessous, visent expressément les faiblesses importantes relevées par la direction de la société. Par suite de son appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction de la société a déterminé que, au 31 décembre 2007, les faiblesses importantes ayant trait à la structure organisationnelle d'information financière et au personnel ainsi qu'aux contrôles relatifs à la consolidation au siège social avaient été corrigées.

***a) Structure organisationnelle d'information financière et personnel***

Au 31 décembre 2006, la société ne maintenait pas une structure organisationnelle de comptabilité et d'information financière appropriée ni un personnel comptable suffisant compte tenu de ses activités. Plus précisément, les communications entre le personnel de l'exploitation, le personnel de la comptabilité et des finances et les filiales ne permettaient pas de signaler les problèmes au personnel comptable approprié. Par ailleurs, la société ne maintenait pas un personnel possédant un niveau approprié de connaissances, d'expérience et de formation en comptabilité, compte tenu de la taille et de la complexité de l'organisation et de ses obligations en matière d'information financière. La société a mis en œuvre les mesures suivantes :

1. Le chef de la direction financière est désormais membre du comité de direction et du comité de l'exploitation, et la structure organisationnelle de comptabilité et d'information financière a été remaniée afin d'améliorer la qualité des communications et d'accroître la responsabilité.
2. La société a embauché du personnel comptable supplémentaire au siège social possédant la formation, les compétences et l'expérience appropriées, compte tenu des exigences des postes et de la complexité de l'organisation.
3. La société a formé des comités et des groupes de travail composés de membres du personnel comptable du siège social et des filiales afin d'accroître les communications.

D'après les mesures particulières prises, qui sont énumérées ci-dessus, ainsi que les tests et l'évaluation de l'efficacité des contrôles, la direction de la société a conclu que la faiblesse importante se rapportant à la structure organisationnelle d'information financière et au personnel avait été corrigée au 31 décembre 2007.

***b) Contrôles à l'égard de la consolidation au niveau du siège social***

Au 31 décembre 2006, la société ne maintenait pas de contrôles efficaces à l'égard de l'exhaustivité et de l'exactitude des processus d'information financière et de clôture de fin de période au niveau de la consolidation au siège social de Fairfax. Plus précisément, la société ne maintenait pas de processus ni de documents d'examen et de surveillance efficaces à l'égard i) de l'inscription des écritures de journal récurrentes et non récurrentes et ii) de la conversion des opérations et des résultats des filiales en devises.

La société a mis en œuvre les mesures suivantes :

1. La société a renforcé certaines procédures de documentation et d'examen à l'égard des écritures de consolidation récurrentes et non récurrentes.
2. La société a renforcé les procédures de contrôles qu'elle exerce sur la comptabilisation des ajustements liés à la conversion des devises au niveau du siège social et des filiales.

D'après les mesures particulières prises, qui sont énumérées ci-dessus, ainsi que les tests et l'évaluation de l'efficacité des contrôles, la direction de la société a conclu que la faiblesse importante se rapportant aux contrôles de consolidation du siège social avait été corrigée au 31 décembre 2007.

### **Enjeux et risques à considérer**

Les enjeux et risques qui suivent, entre autres, devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. Pour en savoir plus sur les enjeux et les risques concernant la société, il convient de se reporter à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et le supplément déposé auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et accessible sur SEDAR et sur EDGAR.

#### ***Provisions pour sinistres non réglés***

Le risque le plus grave auquel s'exposent toutes les sociétés de réassurance et d'assurances IARD réside dans le fait que la provision pour sinistres non réglés est une estimation et qu'elle pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de l'émission de la police (p. ex., l'amiante et la pollution) et les mauvaises conditions météorologiques. Au 31 décembre 2007, la provision brute pour sinistres non réglés de Fairfax s'élevait à 15 048,1 \$. La gestion du risque lié au moyen de provisions par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » du présent rapport annuel.

#### ***Sinistres latents***

La société a établi des réserves pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres sinistres latents qui correspondent à ses estimations les plus probables quant aux réclamations et aux frais de règlement de sinistres, compte tenu des faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants entourant les responsabilités des assureurs, des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire, la responsabilité réelle quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les réserves pour sinistres mises en place par la société, dans une mesure telle que cela pourrait avoir une incidence importante sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière des périodes futures. La gestion du risque au moyen de provisions par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Amiante, pollution et autres risques liés à la santé » du présent rapport annuel.

#### ***Montant à recouvrer de réassureurs***

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur responsabilité à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants en sus du montant maximal qu'ils désirent assumer. La réassurance à un tiers ne libère pas la société de son obligation première envers l'assuré. Le recouvrement de montants de réassurance peut s'avérer problématique surtout dans le cas où le réassureur s'avère insolvable, compte tenu du long délai qui existe entre le moment où les sinistres sont réglés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de polices d'assurance. Au 31 décembre 2007, le montant à recouvrer de réassureurs de Fairfax se chiffrait à 5 038,5 \$ (compte tenu des montants à recouvrer sur sinistres réglés).

Bien que le solde à recouvrer auprès de réassureurs par la société soit relativement considérable, il résulte principalement d'acquisitions antérieures de sociétés qui s'appuyaient fortement sur la réassurance et sur un appui plus important à l'égard de la réassurance au cours des exercices précédents. Il n'est donc pas nécessairement représentatif de la mesure dans laquelle la société a eu recours à la réassurance dans un passé plus récent. Le risque de crédit associé à ces anciens soldes de réassurance à recouvrer est traité à la note 18, « Gestion des risques financiers », afférente aux états financiers consolidés et à la rubrique « Montants de réassurance à recouvrer » du rapport de gestion du présent rapport annuel.

#### ***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 ouragans et les tempêtes de vent, la grêle ou les attentats terroristes, qui sont imprévisibles et peuvent être très graves. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

### **Tarifs**

Sur le marché de l'assurance et de la réassurance, les tarifs sont cycliques et ils peuvent fluctuer considérablement. 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. La concurrence est très vive au sein de l'industrie des assurances et des réassurances IARD. La gestion du risque lié aux tarifs par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

### **Fluctuations du taux de change**

L'actif, le passif, les produits et les charges de la société sont soumis aux fluctuations des taux de change. Ces fluctuations ont déjà été très importantes et peuvent continuer de l'être, et elles peuvent avoir des répercussions sur l'état des résultats, sur le cumul des autres éléments du résultat étendu ou sur les capitaux propres, par l'entremise du compte de change. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

### **Coût des produits**

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

### **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 compétents.

### **Impôts**

La réalisation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de la société est tributaire de la production de revenu imposable dans les territoires où les pertes fiscales pertinentes et d'autres écarts temporaires existent. Au 31 décembre 2007, la principale composante des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs n'était pas le montant lié aux reports prospectifs de pertes d'exploitation et de pertes en capital capitalisées, mais il l'était pour les exercices précédents. Si le niveau de rentabilité projeté n'est pas atteint, il pourrait s'ensuivre une réduction de la valeur de ces actifs d'impôts futurs advenant que la période de recouvrement pour les reports prospectifs de pertes capitalisées soit plus longue que prévu.

### **Détention d'obligations, d'actions ordinaires et de dérivés**

Le portefeuille de la société comprend des obligations, des actions ordinaires et des dérivés. La valeur marchande des obligations et des actions privilégiées fluctue selon les variations des taux d'intérêt et des perspectives de crédit, tandis que celle des actions ordinaires est exposée aux fluctuations du marché boursier. Les risques associés aux placements dans des titres dérivés sont notamment le risque de marché, le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité et le risque de crédit. La société a recours aux dérivés principalement comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers et cette utilisation est encadrée par les politiques de la société en matière de placements. Les dérivés sont extrêmement volatils, ce qui a pour conséquence que leur valeur de marché et leur liquidité peuvent énormément fluctuer à la baisse ou à la hausse sur de courtes périodes, et leur valeur ultime sera donc connue uniquement à leur cession. La gestion du risque de marché, du risque de taux d'intérêt, du risque de liquidité et du risque de crédit par la société est analysée à la note 18 (« Gestion des risques financiers ») afférente aux états financiers consolidés.

### ***Écart d'acquisition***

L'écart d'acquisition figurant au bilan provient des diverses acquisitions réalisées par la société, ou d'acquisitions réalisées par les filiales en exploitation de la société. Pour que la valeur comptable de l'écart d'acquisition ne diminue pas, il est essentiel que les sociétés demeurent rentables.

### ***Cotes***

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

### ***Société de portefeuille***

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

### ***Santé financière***

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

### ***Coût de la réassurance et couverture adéquate***

La disponibilité et le coût de la réassurance sont assujettis à la conjoncture du marché, en termes de prix et de capacité disponible, ce qui peut avoir une influence sur le volume d'affaires et la rentabilité de la société. De nombreuses sociétés de réassurance ont commencé à exclure certaines couvertures de leurs polices. L'atténuation des risques par les mécanismes de réassurance pourrait devenir de plus en plus difficile à l'avenir.

Les tarifs demandés par les réassureurs et les possibilités de réassurance pour les filiales de la société refléteront généralement l'historique récent de pertes de la société et du secteur en général. Par exemple, les pertes importantes liées aux ouragans survenus en 2004 et en 2005 ont entraîné une hausse substantielle des tarifs de réassurance contre les catastrophes en Floride en 2006. Plutôt que d'engager des coûts plus élevés de réassurance du fait de l'achat accru de réassurance ou du fait de la hausse des tarifs, la société a choisi, dans l'année qui a suivi, de réduire son risque direct de catastrophe dans cette région, ce qui a demandé l'achat d'un montant moindre de réassurance contre les catastrophes.

### ***Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales***

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

### ***Poursuites***

Des poursuites visant la société ou ses filiales, leurs administrateurs ou leurs dirigeants pourraient avoir des incidences défavorables sur la société. Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Poursuites » de la note 13 afférente aux états financiers consolidés, « Éventualités et engagements ».

### **Modification de conventions comptables**

Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la société a adopté les nouvelles normes comptables concernant les instruments financiers publiées par l'Institut Canadien des Comptables agréés. Par suite de l'adoption de ces nouvelles normes, les actifs et les passifs financiers de la société sont désormais comptabilisés à la juste valeur dans son bilan consolidé, à l'exception des comptes débiteurs et des passifs financiers qui ne sont pas détenus à des fins de transaction, qui sont comptabilisés au coût après amortissement. Les gains et les pertes réalisés et latents sur les actifs et les passifs financiers qui sont détenus à des fins de transaction sont inscrits dans l'état consolidé des résultats. Les gains et les pertes latents sur les actifs financiers disponibles à la vente sont inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient réalisés, auquel moment les gains ou les pertes cumulés seront inscrits dans l'état consolidé des résultats. Tous les dérivés sont comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé.

Les gains et les pertes latents sur les actifs financiers classés comme disponibles à la vente et les écarts de change latents découlant des établissements étrangers autonomes sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu jusqu'à ce qu'ils soient comptabilisés dans l'état consolidé des résultats. Le cumul des autres éléments du résultat étendu est une composante des capitaux propres. Pour de plus amples renseignements, voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés.

### **Estimations et jugements comptables cruciaux**

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

#### ***Provision pour sinistres non réglés***

Dans le cas des filiales de réassurance de Fairfax, la provision pour sinistres non réglés est établie en fonction de rapports et d'estimations de cas individuels fournis par les sociétés cédantes. Pour les filiales de Fairfax qui souscrivent des assurances directes, les provisions pour sinistres non réglés sont établies selon la méthode de cas, à mesure qu'ils sont déclarés. Les estimations de cas sont passées en revue régulièrement et sont mises à jour dès que de l'information nouvelle est reçue. Indépendamment de ces provisions établies selon la méthode de cas, une autre provision est constituée pour les sinistres subis mais non déclarés, l'évolution future éventuelle de sinistres survenus et les sinistres clos mais pouvant être rouverts (réserves pour sinistres subis mais non déclarés). Les actuaires établissent les réserves pour sinistres subis mais non déclarés à l'aide d'estimations fondées sur des hypothèses raisonnables et des méthodes actuarielles appropriées. Les méthodes actuarielles consistent habituellement à utiliser les résultats historiques pour prévoir l'avenir; l'actuaire doit donc faire preuve de jugement et tenir compte des éventuels changements, notamment au volume d'affaires sous-jacent, aux lois et aux facteurs de coûts.

Afin d'assurer que l'estimation de l'ensemble des provisions pour sinistres non réglés prévues compris dans les états financiers de la société est adéquate, les provisions des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres font l'objet de plusieurs examens, y compris par un ou plusieurs actuaires indépendants. Les réserves sont examinées séparément par les actuaires de chaque société en exploitation, par l'actuaire en chef du siège de Fairfax et par un ou plusieurs actuaires indépendants, y compris un actuaire en évaluation indépendant dont le rapport figure dans chaque rapport annuel, et elles doivent être jugées acceptables par eux.

#### ***Provisions pour montants de réassurance irrécouvrables***

Fairfax établit des provisions centralisées pour montants de réassurance irrécouvrables, fondées sur une revue détaillée de l'exposition au risque de crédit de chaque réassureur sous-jacent. Le calcul de ces provisions tient compte, notamment, de la solidité du bilan du réassureur, de ses liquidités (ou de sa capacité de payer), de son intention de payer (compte tenu des antécédents), des cotes qui lui sont attribuées par des agences de notation externes et de certains montants en litige précis, en fonction d'interprétations de contrats menées de temps à autre. La société surveille ces provisions, les réévalue tous les trimestres, ou plus souvent s'il y a lieu, et les met à jour à mesure que de nouveaux renseignements deviennent accessibles.

### ***Provision pour moins-value durable des placements***

Fairfax évalue tous les trimestres les placements qui sont comptabilisés au coût ou au coût après amortissement, ceux qui sont comptabilisés à la valeur de consolidation et ceux qui sont classés comme étant disponibles à la vente, et concentre son attention sur ceux dont la juste valeur a été inférieure à leur coût pendant six mois et sur ceux qui ont enregistré un brusque recul sur le marché à la suite d'événements critiques, même si leur juste valeur a été inférieure à leur coût pendant moins de six mois. Pour déterminer si une moins-value est temporaire ou durable, la société évalue la valeur intrinsèque sous-jacente du placement à la date de l'évaluation puis la compare à celle de la date du placement initial et examine l'incidence de toute modification des caractéristiques fondamentales sous-jacentes du placement. La société tient compte également de la stabilité et de la santé financière de l'émetteur, de sa propre capacité et de son intention de conserver le placement jusqu'à son échéance dans le cas des placements à revenu fixe, du rendement de l'émetteur par rapport à ses concurrents, des moyennes de l'industrie, d'opinions d'analystes indépendants et de ses attentes quant au recouvrement de la valeur dans un délai raisonnable. Les provisions sont évaluées régulièrement et, s'il y a lieu, sont augmentées si de nouveaux renseignements négatifs deviennent accessibles. Elles ne sont contrepassées qu'à la vente des titres.

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

Pour déterminer le besoin de constituer une provision pour moins-value (fondée sur les meilleures estimations de la direction) à l'égard du recouvrement d'impôts futurs, la direction tient compte principalement de la rentabilité actuelle et prévue des sociétés et de leur capacité d'utiliser entièrement les pertes au cours des quelques prochaines années. Fairfax évalue la recouvrabilité des impôts sur ses bénéfices futurs et la provision pour moins-value tous les trimestres, en tenant compte du rendement des activités sous-jacentes par rapport aux prévisions, des perspectives de ses activités, des modifications à la législation fiscale en vigueur ou pratiquement en vigueur et de l'échéance des pertes fiscales.

### ***Évaluation de la dépréciation éventuelle de l'écart d'acquisition***

L'écart d'acquisition fait l'objet de tests de dépréciation tous les ans ou lorsque surviennent d'importants changements des attentes en matière d'exploitation. La direction évalue la juste valeur de chacune des unités comptables de la société au moyen de l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus qui exige qu'un certain nombre d'estimations soient effectuées, notamment au sujet des produits futurs, du bénéfice net, des frais généraux du siège social, des dépenses en immobilisations, du coût du capital et du taux de croissance des diverses activités. Les flux de trésorerie actualisés qui appuient l'écart d'acquisition à l'échelle de l'unité d'exploitation sont évalués par rapport à la valeur comptable. Si ces flux de trésorerie sont inférieurs à la valeur comptable de l'écart d'acquisition, la moins-value de l'écart d'acquisition est considérée comme équivalente à l'excédent de la valeur comptable sur la juste valeur de l'écart d'acquisition. Compte tenu du caractère variable de l'information financière prospective, une analyse de sensibilité du test de dépréciation de l'écart d'acquisition est effectuée au moyen de taux d'actualisation et de croissance variables permettant à la direction de déterminer si le solde de l'écart d'acquisition a subi une dépréciation.

### **Conformité avec les règles de gouvernance**

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et à la New York Stock Exchange. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, dans l'ensemble, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées. En outre, dans le contexte de son inscription à la New York Stock Exchange, Fairfax respecte généralement les normes de gouvernance de cette bourse, bien qu'en tant qu'« émetteur privé étranger », elle ne soit pas tenue de respecter la plupart d'entre elles. La seule différence importante entre les pratiques de gouvernance de Fairfax et les normes prescrites par la New York Stock Exchange a trait à l'approbation par les actionnaires des régimes de rémunération par actions de la société, qui serait obligatoire selon les normes de cet organisme, mais qui n'est pas obligatoire en vertu des règles applicables au Canada du fait que ces régimes mettent en cause des actions en circulation achetées sur le marché plutôt que des titres récemment émis.

En 2005, le conseil d'administration de Fairfax, en collaboration avec des experts externes dont il a retenu les services, a pris un certain nombre de mesures visant à maintenir et à améliorer ses principes et pratiques actuels. Le



conseil a adopté officiellement un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend le mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité de vérification, un comité de la gouvernance et des candidatures ainsi qu'un comité de la rémunération, approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, donné son aval à un code d'éthique et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société et mis sur pied conjointement avec le comité de vérification une politique sur la dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

### Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans ce document pourraient constituer des énoncés prospectifs au sens des dispositions exonératoires de responsabilité de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Les termes « croire », « prévoir », « projeter », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « vraisemblablement donner lieu à », « tenter de » ou « continuer de » ainsi que d'autres expressions similaires visent à faire ressortir les énoncés prospectifs qui se rapportent notamment aux plans et aux objectifs pour les activités à venir de la société et qui rendent compte des opinions actuelles de la société sur les résultats, le rendement et les réalisations futurs. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats, les rendements ou les réalisations réels de Fairfax soient sensiblement différents des résultats, rendements ou réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la réduction du bénéfice net si les réserves des filiales de la société (y compris les réserves pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres sinistres latents) sont insuffisantes, les pertes techniques liées aux risques assurés par les filiales qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu, la baisse ou la perte des cotes financières ou des cotes de capacité de règlement des sinistres de l'une de ses filiales, l'incapacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement, l'exposition au risque de crédit si les assurés et les réassureurs des filiales de la société n'effectuent pas les paiements, une diminution de la demande pour les produits des filiales ou l'intensification de la concurrence, l'incapacité d'obtenir la souscription de réassurance à un prix raisonnable ou à des conditions qui protègent adéquatement les filiales, l'incapacité d'obtenir le capital requis, l'incapacité d'accéder aux fonds des filiales de la société, les risques liés aux demandes d'information de la SEC ou d'autres organismes de réglementation, les risques relatifs aux enquêtes gouvernementales en cours et aux litiges en recours collectif liés aux pratiques de l'industrie de l'assurance, l'adoption de nouvelles lois et l'incapacité de réaliser les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs. D'autres risques et incertitudes sont décrits à la rubrique « Enjeux et risques à considérer » du présent rapport annuel et dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et le supplément (sous la rubrique intitulée « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et accessibles sur SEDAR et sur EDGAR. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif, sauf si elle y est tenue par ailleurs par la loi.

### Données trimestrielles (non vérifiées)

*Exercices terminés le 31 décembre*

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
<b>2007</b>					
Produits	1 535,0	1 670,1	1 871,2	2 407,4	7 483,7
Bénéfice net	110,9	168,1	253,2	563,6	1 095,8
Bénéfice net par action	6,10	9,32	14,12	31,71	61,20
Bénéfice net par action – dilué	5,88	8,92	13,47	30,15	58,38
<b>2006</b>					
Produits	1 714,5	1 935,6	1 515,1	1 638,5	6 803,7
Bénéfice net (perte)	198,4	229,2	(359,2)	159,1	227,5
Bénéfice net (perte) par action	10,99	12,73	(20,41)	8,81	12,17
Bénéfice net (perte) par action – dilué	10,51	12,14	(20,41)	8,45	11,92
<b>2005</b>					
Produits	1 480,1	1 513,2	1 547,5	1 359,7	5 900,5
Bénéfice net (perte)	47,2	22,9	(208,6)	(308,1)	(446,6)
Bénéfice net (perte) par action	2,80	1,29	(13,19)	(17,51)	(27,75)
Bénéfice net (perte) par action – dilué	2,74	1,29	(13,19)	(17,51)	(27,75)

Exclusion faite des répercussions des ouragans de 2005, les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société ont progressé grâce aux efforts déployés par la société, bien qu'ils aient été affectés par la conjoncture plus difficile qui a eu cours dans le secteur de l'assurance (situation qui a été interrompue temporairement après les ouragans de 2005). En plus d'avoir subi l'effet de l'augmentation des réserves, les résultats trimestriels individuels ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les pertes liées à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes ainsi que par les commutations ou les règlements effectués par le groupe de liquidation des sinistres, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les gains nets ou les pertes sur placements (notamment les gains importants sur les swaps sur défaillance au quatrième trimestre de 2007), lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

### Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 7 mars 2008, Fairfax avait 17 685 758 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 18 434 528 actions véritablement en circulation, compte tenu d'une participation intersociétés). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Chaque action à droit de vote multiple confère à son porteur dix votes à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente les cours les plus élevés et les plus bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chaque trimestre de 2007, de 2006 et de 2005.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	<i>(en dollars canadiens)</i>			
<b>2007</b>				
Haut	276,00	270,48	262,54	311,87
Bas	200,00	203,50	195,25	222,16
Clôture	260,00	203,50	242,52	287,00
<b>2006</b>				
Haut	179,09	151,51	159,85	241,00
Bas	120,00	100,00	107,52	141,59
Clôture	124,20	106,16	145,03	231,67
<b>2005</b>				
Haut	214,78	205,00	218,50	205,29
Bas	180,00	158,29	183,00	160,18
Clôture	180,68	203,05	201,40	168,00

Le tableau qui suit présente les cours les plus élevés et les plus bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Stock Exchange de New York pour chaque trimestre de 2007, de 2006 et de 2005.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
<b>2007</b>				
Haut	238,75	234,42	260,57	310,34
Bas	169,41	191,67	180,00	228,64
Clôture	224,58	191,67	244,00	286,13
<b>2006</b>				
Haut	156,00	130,00	142,50	209,00
Bas	102,50	88,87	94,99	126,91
Clôture	107,21	95,03	130,11	198,50
<b>2005</b>				
Haut	171,12	168,28	179,90	175,00
Bas	148,35	126,73	158,00	137,38
Clôture	149,50	166,00	173,90	143,36

## ANNEXE A

### PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

#### OBJECTIFS :

- 1) Si nous exploitons Fairfax et ses filiales dans une optique de création d'avantages à long terme pour les clients, les employés et les actionnaires plutôt que dans une perspective de création de bénéfices à court terme, nous nous attendons à obtenir sur les capitaux propres un rendement à long terme de plus de 15 % par année.

Notre objectif est de faire croître la valeur comptable par action à long terme plutôt que les bénéfices trimestriels. Nous comptons prendre de l'expansion par des mesures prises à l'interne et par des acquisitions réalisées à l'amiable.

- 2) Nous voulons en tout temps bénéficier d'un financement solide.
- 3) Nous procédons chaque année à une divulgation complète des renseignements aux actionnaires.

#### STRUCTURE :

- 1) Nos sociétés sont décentralisées et chacune d'entre elles est dirigée par un président qui assume toutes les fonctions, sauf celles liées à l'évaluation du rendement, à la planification de la relève, aux acquisitions et au financement, lesquelles sont exercées par Fairfax. La collaboration entre les sociétés est favorisée afin qu'elle profite à Fairfax dans son ensemble.
- 2) Fairfax exige avant tout que les échanges entre Fairfax et ses filiales soient exhaustifs et transparents.
- 3) L'actionnariat et l'octroi de mesures incitatives importantes sont favorisés dans tout le groupe.
- 4) Fairfax sera toujours une très petite société de portefeuille et non pas une société en exploitation.

#### VALEURS :

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

**Principales données financières consolidées**

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

	Rendement des capitaux propres moyens	Par action		Produits	Bénéfice avant impôts	Bénéfice net	Total de l'actif <sup>2)</sup>	Place- ments	Dette nette <sup>3)</sup>	Capitaux propres	Nombre d'actions en circu- lation	Cours de clôture de l'action <sup>4)</sup>
		Capitaux propres	Bénéfice net, montant dilué									
<i>31 décembre et exercices terminés à cette date</i>												
1985	- %	1,52	(1,35)	12,2	(0,6)	(0,6)	30,4	23,9	-	7,6	5,0	3,25 <sup>5)</sup>
1986	25,2 %	4,25	0,98	38,9	6,6	4,7	93,4	68,8	3,7	29,7	7,0	12,75
1987	32,5 %	6,30	1,72	86,9	14,0	12,3	139,8	93,5	4,9	46,0	7,3	12,37
1988	22,8 %	8,26	1,63	112,0	17,9	12,1	200,6	111,7	27,3	60,3	7,3	15,00
1989	21,0 %	10,50	1,87	108,6	16,6	14,4	209,5	113,1	21,9	76,7	7,3	18,75
1990	23,0 %	14,84	2,42	167,0	19,8	18,2	461,9	289,3	83,3	81,6	5,5	11,00
1991	21,5 %	18,38	3,34	217,4	28,3	19,6	447,0	295,3	58,0	101,1	5,5	21,25
1992	7,7 %	18,55	1,44	237,0	5,8	8,3	464,6	311,7	69,4	113,1	6,1	25,00
1993	15,9 %	26,39	4,19	266,7	36,2	25,8	906,6	641,1	118,7	211,1	8,0	61,25
1994	11,4 %	31,06	3,41	464,8	33,7	27,9	1 549,3	1 105,9	166,3	279,6	9,0	67,00
1995	20,4 %	38,89	7,15	837,0	70,1	63,9	2 104,8	1 221,9	175,7	346,1	8,9	98,00
1996	21,9 %	63,31	11,26	1 082,3	137,4	110,6	4 216,0	2 520,4	281,6	664,7	10,5	290,00
1997	20,5 %	86,28	14,12	1 507,7	218,0	152,1	7 148,9	4 054,1	369,7	960,5	11,1	320,00
1998	24,1 %	112,49	23,60	2 469,0	358,9	280,3	13 640,1	7 867,8	830,0	1 364,8	12,1	540,00
1999	2,5 %	155,55	3,20	3 905,9	(72,2)	42,6	22 229,3	12 289,7	1 248,5	2 088,5	13,4	245,50
2000	3,3 %	148,14	5,04	4 157,2	(66,7)	75,5	21 667,8	10 399,6	1 251,5	1 940,8	13,1	228,50
2001	(23,4) %	117,03	(31,93)	3 953,2	(695,1)	(406,5)	22 183,8	10 228,8	1 194,1	1 679,5	14,4	164,00
2002	14,5 %	125,25	17,49	5 104,7	294,7	252,8	22 173,2	10 596,5	1 602,8	1 760,4	14,1	121,11
2003	13,9 %	163,70	19,51	5 731,2	537,1	288,6	24 877,1	12 491,2	1 961,1	2 264,6	13,8	226,11
2004	1,8 %	162,76	3,11	5 829,7	287,6	53,1	26 271,2	13 460,6 <sup>6)</sup>	1 965,9	2 605,7	16,0	202,24
2005	(18,1) %	137,50	(27,75)	5 900,5	(466,5)	(446,6)	27 542,0	14 869,4 <sup>6)</sup>	1 984,0	2 448,2	17,8	168,00
2006	8,5 %	150,16	11,92	6 803,7	878,6	227,5	26 576,5	16 819,7 <sup>6)</sup>	1 613,6	2 662,4	17,7	231,67
2007	32,2 %	230,01	58,38	7 483,7	2 160,4	1 095,8	27 941,8	19 000,7 <sup>7)</sup>	1 207,4	4 063,5	17,7	287,00

<sup>1)</sup> Toute mention du terme « action » se rapporte aux actions ordinaires; le nombre d'actions en circulation est exprimé en millions d'actions.

<sup>2)</sup> Représente, depuis 1995, un changement de convention comptable relatif au montant de réassurance à recouvrer.

<sup>3)</sup> Total de la dette (depuis 1994, déduction faite de l'encaisse, des placements à court terme, des titres négociables, et des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille).

<sup>4)</sup> Cours exprimé en dollars canadiens.

<sup>5)</sup> En septembre 1985, date à laquelle l'équipe de direction actuelle est entrée en poste.

<sup>6)</sup> À l'exclusion d'un montant de 1 062,8 \$ en 2007 (de 783,3 \$ en 2006, de 700,3 \$ en 2005 et de 539,5 \$ en 2004) relativement aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

<sup>7)</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la société est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur; auparavant, ces placements étaient comptabilisés au coût ou au coût après amortissement. La société a adopté prospectivement les nouvelles règles et, en conséquence, les soldes des placements des périodes antérieures figurant dans ce tableau n'ont pas été retraités.

**Administrateurs de la société**

Anthony F. Griffiths  
*Administrateur de sociétés*

Robert J. Gunn  
*Administrateur de sociétés*

Alan D. Horn  
*Président du conseil, Rogers Communications Inc. et  
président et chef de la direction, Rogers  
Telecommunications Limited*

David L. Johnston  
*Président et recteur, Université de Waterloo*

Paul L. Murray  
*Président, Pinesmoke Investments Ltd.*

Brandon W. Sweitzer  
*Membre principal de la Chambre de commerce des États-  
Unis*

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

**Direction de l'exploitation**

**Assurance au Canada – Northbridge**

Mark J. Ram, président  
*Northbridge Financial Corporation*

**Assurance aux États-Unis – Crum & Forster**

Douglas M. Libby, président  
*Crum & Forster Holdings Corp.*

**Assurance en Asie – Fairfax Asia**

James F. Dowd, président et chef de la direction  
*Fairfax Asia*

Sammy Y. Chan, président  
*Fairfax Asia*

Kenneth Kwok, président  
*Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited*

Ramaswamy Athappan, premier officier  
*First Capital Insurance Limited*

**Réassurance – Odyssey Re**

Andrew A. Barnard, président  
*Odyssey Re Holdings Corp.*

**Liquidation de sinistres**

Dennis C. Gibbs, président du conseil  
*TRG Holding Corporation*

**Membres de la direction de la société**

Trevor J. Ambridge  
*Vice-président*

David Bonham  
*Vice-président, Information financière*

John Cassil  
*Vice-président*

Peter Clarke  
*Vice président et chef de la gestion des risques*

Jean Cloutier  
*Vice-président et actuaire en chef*

Hank Edmiston  
*Vice-président, Affaires réglementaires*

Bradley Martin  
*Vice-président, chef de l'exploitation et secrétaire de la  
société*

Paul Rivett  
*Vice-président et chef des affaires juridiques*

Eric Salsberg  
*Vice-président, Affaires de la société*

Ronald Schokking  
*Vice-président et trésorier*

Greg Taylor  
*Vice-président et chef des services financiers*

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

Jane Williamson  
*Vice-présidente*

**Siège social**

95 Wellington Street West, Bureau 800  
Toronto, Canada M5J 2N7  
Téléphone 416-367-4941  
Site Web [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca)

**Vérificateurs**

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

**Conseillers juridiques**

Torys

**Agents des transferts et agents chargés de la tenue des  
registres**

Compagnie Trust CIBC Mellon, Toronto  
Mellon Investor Services LLC, New York

**Autres**

Roger Lace, président

*Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.*

Ray Roy, président

*MFXchange Holdings Inc.*

**Bourses où les actions sont inscrites**

Bourse de Toronto et Bourse de New York

Symbole : FFH

**Assemblée annuelle**

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax Financial Holdings Limited se tiendra le mercredi 16 avril 2008, à 9 h 30 (heure de Toronto), au studio Glenn Gould du Centre canadien de radiodiffusion, situé au 250 Front Street West, Toronto (Ontario) Canada.