



**3**

**RAPPORT INTERMÉDIAIRE**  
**pour la période de neuf mois terminée le**  
**30 septembre 2009**

## BILANS CONSOLIDÉS

30 septembre 2009 et 31 décembre 2008

(non vérifié, en millions de dollars américains)

	2009	2008 (vérifié)
<b>Actif</b>		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille (dont des actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés – 78,8 \$; 19,7 \$ en 2008).....	2 340,6	1 564,2
Comptes débiteurs et autres.....	1 950,0	1 688,7
Montant à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés – 234,6 \$; 298,9 \$ en 2008).....	4 100,0	4 234,2
	<b>8 390,6</b>	<b>7 487,1</b>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (coût : 3 839,1 \$; 5 492,3 \$ en 2008).....	3 857,6	5 508,5
Obligations (coût : 10 100,0 \$; 8 302,1 \$ en 2008).....	10 458,0	8 425,8
Actions privilégiées (coût : 128,3 \$; 41,2 \$ en 2008).....	128,2	38,2
Actions ordinaires (coût : 4 132,0 \$; 3 964,1 \$ en 2008).....	5 118,2	3 816,9
Participations, à la valeur de consolidation (juste valeur : 570,1 \$; 575,3 \$ en 2008).....	413,3	219,3
Dérivés et autres actifs investis (coût : 114,4 \$; 157,3 \$ en 2008).....	236,0	398,0
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 96,3 \$; 8,3 \$ en 2008).....	98,3	8,3
	<b>20 309,6</b>	<b>18 415,0</b>
Frais d'acquisition de primes reportés.....	347,7	321,9
Impôts sur les bénéfices futurs.....	155,9	699,4
Immobilisations corporelles.....	141,4	133,1
Écarts d'acquisition et actifs incorporels.....	330,1	123,2
Autres actifs.....	159,8	125,7
	<b>29 835,1</b>	<b>27 305,4</b>
<b>Passif</b>		
Dettes de filiales.....	14,7	21,1
Comptes créditeurs et charges à payer.....	1 172,8	1 326,5
Impôts sur les bénéfices à payer.....	152,5	656,3
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris celles de la société de portefeuille – 11,7 \$; 9,2 \$ en 2008).....	73,1	29,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	361,2	355,1
	<b>1 774,3</b>	<b>2 388,4</b>
Provision pour sinistres non réglés.....	14 983,7	14 728,4
Primes non acquises.....	2 068,1	1 890,6
Dettes à long terme – emprunts de la société de portefeuille.....	1 226,1	869,6
Dettes à long terme – emprunts de filiales.....	891,3	889,1
Autres obligations à long terme – société de portefeuille.....	174,8	187,7
	<b>19 344,0</b>	<b>18 565,4</b>
Part des actionnaires sans contrôle.....	1 066,6	1 382,8
Éventualités (note 10)		
<b>Capitaux propres</b>		
Actions ordinaires.....	3 108,6	2 124,9
Actions rachetées, au coût.....	(30,0)	(22,7)
Actions privilégiées.....	102,5	102,5
Bénéfices non répartis.....	3 497,7	2 871,9
Cumul des autres éléments du résultat étendu.....	971,4	(107,8)
	<b>7 650,2</b>	<b>4 968,8</b>
	<b>29 835,1</b>	<b>27 305,4</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008  
(non vérifié, en millions de dollars américains, sauf les montants par action)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
<b>Produits</b>				
Primes brutes souscrites .....	1 281,6	1 331,5	3 928,3	3 911,7
Primes nettes souscrites .....	1 064,3	1 132,1	3 295,6	3 368,0
Primes nettes acquises .....	1 095,9	1 162,7	3 306,9	3 406,8
Intérêts et dividendes .....	184,7	135,6	540,3	480,4
Gains nets sur placements <sup>1)</sup> .....	797,8	864,6	974,8	1 889,7
Autres produits .....	135,0	—	406,3	—
	<b>2 213,4</b>	<b>2 162,9</b>	<b>5 228,3</b>	<b>5 776,9</b>
<b>Charges</b>				
Sinistres <sup>1)</sup> .....	797,0	989,4	2 347,7	2 645,2
Charges d'exploitation <sup>1)</sup> .....	223,9	216,2	620,8	628,7
Commissions, montant net .....	168,4	188,1	518,4	549,4
Intérêts débiteurs .....	40,7	37,6	117,0	118,3
Autres charges .....	134,1	—	402,0	—
	<b>1 364,1</b>	<b>1 431,3</b>	<b>4 005,9</b>	<b>3 941,6</b>
<b>Bénéfice d'exploitation avant impôts sur les bénéfices</b> .....	<b>849,3</b>	<b>731,6</b>	<b>1 222,4</b>	<b>1 835,3</b>
Impôts sur les bénéfices .....	223,7	194,8	314,9	508,3
<b>Bénéfice net avant part des actionnaires sans contrôle</b> .....	<b>625,6</b>	<b>536,8</b>	<b>907,5</b>	<b>1 327,0</b>
Part des actionnaires sans contrôle .....	(63,2)	(69,2)	(130,1)	(200,0)
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>562,4</b>	<b>467,6</b>	<b>777,4</b>	<b>1 127,0</b>
<b>Bénéfice net par action</b> .....	<b>31,04 \$</b>	<b>25,40 \$</b>	<b>43,66 \$</b>	<b>60,63 \$</b>
<b>Bénéfice net dilué par action</b> .....	<b>30,88 \$</b>	<b>25,27 \$</b>	<b>43,42 \$</b>	<b>59,89 \$</b>
<b>Dividendes en espèces versés par action</b> .....	<b>— \$</b>	<b>— \$</b>	<b>8,00 \$</b>	<b>5,00 \$</b>
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation</b> (en milliers) .....	<b>18 050</b>	<b>18 131</b>	<b>17 669</b>	<b>18 218</b>

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008  
(non vérifié, en millions de dollars américains)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice net .....	562,4	467,6	777,4	1 127,0
<b>Autres éléments du résultat étendu</b> , déduction faite des impôts sur les bénéfices				
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente <sup>2)</sup> .....	498,6	(289,2)	827,8	(455,2)
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés <sup>3)</sup> .....	(109,8)	95,9	40,1	147,7
Variation des gains (pertes) de change non réalisés <sup>4)</sup> .....	107,6	(48,7)	188,0	(70,4)
Variation des gains et des pertes sur couvertures de l'investissement net dans une filiale étrangère <sup>5)</sup> .....	(8,5)	—	(13,6)	—
<b>Autres éléments du résultat étendu</b> , déduction faite des impôts sur les bénéfices .....	<b>487,9</b>	<b>(242,0)</b>	<b>1 042,3</b>	<b>(377,9)</b>
<b>Résultat étendu</b> .....	<b>1 050,3</b>	<b>225,6</b>	<b>1 819,7</b>	<b>749,1</b>

- 1) Rend compte de certains reclassements liés au change effectués eu égard aux données du troisième trimestre et de la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008, comme il est indiqué à la note 2.
- 2) Déduction faite de charges d'impôts de 236,5 \$ (une économie d'impôts de 117,6 \$ en 2008) et de 374,8 \$ (une économie d'impôts de 187,5 \$ en 2008) pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement.
- 3) Déduction faite d'économies d'impôts de 49,3 \$ (une charge d'impôts de 28,4 \$ en 2008) et de 4,3 \$ (une charge de 49,4 \$ en 2008) pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement.
- 4) Déduction faite d'économies d'impôts de 7,7 \$ (une charge d'impôts de 17,2 \$ en 2008) et de 19,3 \$ (une charge d'impôts de 20,8 \$ en 2008) pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement.
- 5) Déduction faite d'une charge d'impôts de 0,4 \$ (néant en 2008) et d'une économie d'impôts de 1,6 \$ (néant en 2008) pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008

(non vérifié, en millions de dollars américains)

	2009	2008
<b>Actions ordinaires –</b>		
Actions à droit de vote subalterne au début de la période.....	2 121,1	2 063,6
Émissions au cours de la période.....	989,3	–
Émissions à la conversion de débetures convertibles de premier rang .....	–	192,3
Rachats aux fins d'annulation.....	(5,6)	(130,4)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de la période.....	3 104,8	2 125,5
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de la période.....	3,8	3,8
<b>Actions ordinaires</b> .....	<b>3 108,6</b>	<b>2 129,3</b>
<b>Autres éléments du capital d'apport</b> au début de la période.....	–	57,9
Conversion de débetures convertibles de premier rang.....	–	(57,9)
<b>Autres éléments du capital d'apport</b> à la fin de la période.....	–	–
<b>Actions rachetées (au coût)</b> au début de la période.....	<b>(22,7)</b>	<b>(22,6)</b>
Acquisitions, montant net.....	<b>(7,3)</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Actions rachetées (au coût)</b> à la fin de la période.....	<b>(30,0)</b>	<b>(22,7)</b>
<b>Actions privilégiées –</b>		
Série A au début de la période.....	38,4	51,2
Rachats aux fins d'annulation.....	–	(12,8)
Série A à la fin de la période.....	38,4	38,4
Série B au début de la période.....	64,1	85,4
Rachats aux fins d'annulation.....	–	(21,3)
Série B à la fin de la période.....	64,1	64,1
<b>Actions privilégiées</b> .....	<b>102,5</b>	<b>102,5</b>
<b>Bénéfices non répartis</b> au début de la période.....	<b>2 871,9</b>	<b>1 658,2</b>
Bénéfice net de la période.....	777,4	1 127,0
Excédent sur la valeur attribuée des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation.....	(4,9)	(143,0)
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation.....	–	(13,9)
Dividendes sur les actions ordinaires.....	(140,8)	(88,9)
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(5,9)	(8,5)
<b>Bénéfices non répartis</b> à la fin de la période.....	<b>3 497,7</b>	<b>2 530,9</b>
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b> au début de la période.....	<b>(107,8)</b>	<b>360,5</b>
Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation.....	36,9	–
Autres éléments du résultat étendu.....	1 042,3	(377,9)
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu</b> à la fin de la période.....	<b>971,4</b>	<b>(17,4)</b>
<b>Bénéfices non répartis et cumul des autres éléments du résultat étendu</b> .....	<b>4 469,1</b>	<b>2 513,5</b>
<b>Total des capitaux propres</b> .....	<b>7 650,2</b>	<b>4 722,6</b>
<b>Nombre d'actions en circulation</b>		
<b>Actions ordinaires :</b>		
Actions à droit de vote subalterne au début de la période.....	16 738 055	16 918 020
Émissions au cours de la période.....	2 881 844	–
Émissions à la conversion de débetures convertibles de premier rang .....	–	886 888
Rachats aux fins d'annulation.....	(44 500)	(1 031 901)
Acquisitions d'actions rachetées, montant net .....	(26 581)	(402)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de la période.....	19 548 818	16 772 605
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de la période.....	1 548 000	1 548 000
Droit de propriété d'actions détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire au début et à la fin de la période.....	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation à la fin de la période.....	<b>20 297 588</b>	<b>17 521 375</b>
<b>Actions privilégiées –</b>		
Série A au début de la période.....	2 250 000	3 000 000
Rachats aux fins d'annulation.....	–	(750 000)
Série A à la fin de la période.....	2 250 000	2 250 000
Série B au début de la période.....	3 750 000	5 000 000
Rachats aux fins d'annulation.....	–	(1 250 000)
Série B à la fin de la période.....	3 750 000	3 750 000

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008  
(non vérifié, en millions de dollars américains)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
<b>Activités d'exploitation</b>				
Bénéfice avant part des actionnaires sans contrôle.....	625,6	536,8	907,5	1 327,0
Amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels .....	11,2	10,6	27,6	18,2
Amortissement de la prime (l'escompte) sur obligations.....	(7,5)	0,5	(21,2)	4,5
Quote-part (du bénéfice) de la perte provenant des participations, à la valeur de consolidation .....	(17,7)	24,1	(21,7)	25,1
Impôts sur les bénéfices futurs.....	111,0	(73,2)	114,0	(13,2)
Perte sur des commutations importantes .....	21,1	–	21,1	84,2
(Gains nets) pertes nettes sur les titres disponibles à la vente .....	(201,7)	118,5	28,1	235,7
Autres gains nets sur placements.....	(596,1)	(983,1)	(1 002,9)	(2 125,4)
	(54,1)	(365,8)	52,5	(443,9)
Variation des actifs et passifs d'exploitation .....	101,0	533,5	(601,8)	1 033,7
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation .....	47,0	167,7	(549,3)	589,8
<b>Activités d'investissement</b>				
Ventes nettes (achats nets) d'actifs et de passifs classés comme étant détenus à des fins de transaction.....	(14,9)	1 157,8	159,3	1 367,1
Ventes nettes (achats nets) de titres désignés comme étant détenus à des fins de transaction.....	55,8	(90,4)	(621,4)	(438,3)
Titres disponibles à la vente – achats .....	(486,3)	(1 783,6)	(6 248,3)	(7 738,5)
– ventes .....	1 885,3	2 095,3	8 719,0	8 301,8
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions .....	(90,3)	106,4	2,6	217,4
Ventes nettes (achats nets) de participations, à la valeur de consolidation.....	0,9	(30,0)	(53,9)	(65,9)
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels .....	(8,1)	(1,9)	(17,0)	(13,1)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise.....	(56,2)	63,8	(627,7)	63,8
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement.....	1 286,2	1 517,4	1 312,6	1 694,3
<b>Activités de financement</b>				
Dette de filiales				
Émissions.....	6,1	–	7,8	–
Remboursement.....	(0,7)	–	(16,4)	–
Dette à long terme – société de portefeuille				
Émissions .....	362,0	–	362,0	–
Frais d'émission de titres d'emprunt .....	(3,0)	–	(3,0)	–
Remboursements.....	(1,0)	–	(13,8)	(62,1)
Dette à long terme – remboursement par les filiales.....	(0,4)	–	(0,9)	(118,6)
Autres obligations à long terme – remboursement par la société de portefeuille.....	(1,3)	(1,2)	(9,6)	(3,7)
Rachat de titres de filiales .....	(32,9)	(174,1)	(99,8)	(393,8)
Actions à droit de vote subalterne				
Émissions .....	1 000,0	–	1 000,0	–
Frais d'émission .....	(16,2)	–	(16,2)	–
Rachats.....	(3,7)	(216,5)	(10,5)	(273,4)
Rachat d'actions privilégiées.....	–	(17,5)	–	(48,0)
Achat d'actions rachetées .....	(7,7)	(0,2)	(12,8)	(0,2)
Dividendes sur les actions ordinaires .....	–	–	(140,8)	(88,9)
Dividendes sur les actions privilégiées .....	(2,1)	(2,4)	(5,9)	(8,5)
Dividendes payés aux actionnaires sans contrôle .....	(2,3)	(6,0)	(7,3)	(18,7)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement.....	1 296,8	(417,9)	1 032,8	(1 015,9)
Conversion de devises .....	74,0	(58,5)	106,6	(41,2)
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents .....</b>	<b>2 704,0</b>	<b>1 208,7</b>	<b>1 902,7</b>	<b>1 227,0</b>
<b>Trésorerie et équivalents au début de la période .....</b>	<b>1 724,4</b>	<b>3 130,8</b>	<b>2 525,7</b>	<b>3 112,5</b>
<b>Trésorerie et équivalents à la fin de la période .....</b>	<b>4 428,4</b>	<b>4 339,5</b>	<b>4 428,4</b>	<b>4 339,5</b>
La trésorerie et les équivalents sont inscrits au bilan consolidé comme suit :				
Encaisse et placements à court terme de la société de portefeuille.....	1 473,5	394,0	1 473,5	394,0
Encaisse et placements à court terme des filiales .....	3 067,5	4 010,2	3 067,5	4 010,2
Encaisse et placements à court terme des filiales cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	–	36,2	–	36,2
Encaisse et placements à court terme des filiales soumis à restrictions .....	(112,6)	(100,9)	(112,6)	(100,9)
	4 428,4	4 339,5	4 428,4	4 339,5
<b>Informations supplémentaires</b>				
Intérêts payés .....	8,7	9,8	84,8	94,4
Impôts payés .....	52,4	88,2	743,2	294,1

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008

(non vérifié, en dollars américains et en millions de dollars, sauf les montants par action et sauf indication contraire)

### 1. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Les présents états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») selon les mêmes méthodes comptables que celles qui ont été employées dans l'établissement des états financiers consolidés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, sauf pour ce qui est décrit à la note 2. Les présents états financiers ne contiennent cependant pas toutes les informations normalement incluses dans les états financiers annuels préparés conformément aux PCGR du Canada.

### 2. Principales conventions comptables

Suit une description des principaux changements de méthodes comptables effectués en 2009, y compris les changements résultant des prises de position en comptabilité récentes.

#### *Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation*

La société a commencé à faire l'acquisition d'actions ordinaires d'International Coal Group, Inc. (« ICG ») en 2006 et, jusqu'au 31 décembre 2008, elle comptabilisait sa participation de 19,7 % dans le capital-actions ordinaire d'ICG à la juste valeur et comme étant disponible à la vente. Au premier trimestre de 2009, la société a haussé sa participation dans ICG à 23,8 % (36,5 millions d'actions) et a alors modifié le traitement comptable de sa participation dans ICG. Celle-ci n'est plus considérée comme étant disponible à la vente, mais est plutôt comptabilisée à la valeur de consolidation avec effet prospectif. Cette modification du traitement comptable au premier trimestre de 2009 a donné lieu à une augmentation de 119,3 \$ des participations, à la valeur de consolidation, à une diminution de 55,5 \$ des participations en actions ordinaires, à une augmentation de 5,9 \$ de la part des actionnaires sans contrôle et à une diminution de 21,0 \$ des impôts sur les bénéfices futurs. La perte non réalisée de 36,9 \$ qui avait été incluse dans le cumul des autres éléments du résultat étendu a été reclassée à titre d'ajustement des participations, à la valeur de consolidation afin d'en accroître la valeur comptable de façon qu'elle corresponde au coût plutôt qu'à la juste valeur.

#### *Modification de la présentation des gains (pertes) de change*

La société a reclassé les gains et pertes de change réalisés et non réalisés qui figurent dans ses états consolidés des résultats de façon à rehausser la transparence de son information financière, éliminant ainsi les distorsions des résultats techniques attribuables à la volatilité des taux de change et comptabilisant la relation de couverture économique qui existe entre la provision pour sinistres non réglés et les placements de portefeuille libellés en devises au sein de la même société en exploitation. Les chiffres correspondants de l'exercice précédent ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation de l'exercice considéré, ce qui a donné lieu au reclassement de pertes de change nettes réalisées et non réalisées de 1,6 \$ au troisième trimestre (13,5 \$ pour les neuf premiers mois de 2008) et de gains de change nets réalisés et non réalisés de 9,4 \$ (pertes de change nettes réalisées et non réalisées de 0,8 \$ dans les neuf premiers mois), qui étaient comptabilisés au titre des sinistres et des charges d'exploitation, respectivement, dans les gains nets sur placements. Le tableau qui suit présente l'effet, avant impôts, du change sur certains postes des états financiers consolidés de la société pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008.

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Gains nets (pertes nettes) sur placements				
Activités de souscription.....	(26,0)	7,5	34,5	(13,9)
Activités de placement.....	(5,0)	(52,6)	(53,0)	28,2
Gains (pertes) de change pris en compte dans le bénéfice net avant impôts.....	(21,0)	(45,1)	(18,5)	14,3
Autres éléments du résultat étendu – gains (pertes) de change ayant trait aux activités de placement.....	(26,0)	(66,9)	(55,6)	(24,5)
	<b>(47,0)</b>	<b>(112,0)</b>	<b>(74,1)</b>	<b>(10,2)</b>

#### *Instruments financiers*

Le 1<sup>er</sup> juillet 2009, la société a adopté la modification apportée au chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (ICCA) portant sur l'examen des dérivés incorporés qui s'impose lors du reclassement d'un actif financier hors de la catégorie des instruments détenus à des fins de transaction. L'adoption de cette modification, qui s'applique à tous les reclassements effectués après le 1<sup>er</sup> juillet 2009, n'a pas eu d'incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société au 30 septembre 2009 ou pour le trimestre terminé à cette date.

En juin 2009, la société a adopté la modification apportée au chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », du *Manuel de l'ICCA*, qui clarifie l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif à un actif financier après la comptabilisation d'une perte de valeur. L'adoption de cette modification n'a pas eu d'incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société au 30 septembre 2009 ou pour le trimestre et la période de neuf mois terminés à cette date.

#### *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*

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

#### *Risque de crédit*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté l'abrégé des délibérations CPN-173 du Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers ». Le CPN-173 donne des indications supplémentaires sur la façon d'évaluer les actifs et passifs financiers afin que leur valeur reflète à la fois le risque de crédit propre à l'entreprise et le risque de crédit de la contrepartie. L'adoption du CPN-173 n'a pas eu d'incidence sur la situation financière de la société ou sur ses résultats d'exploitation au 30 septembre 2009 ou pour le trimestre et la période de neuf mois terminés à cette date.

#### *Récentes prises de position en comptabilité*

En juin 2009, l'ICCA a apporté des modifications au chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », et au chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », du *Manuel de l'ICCA*. Les modifications au chapitre 3855 clarifient les conditions permettant d'établir quand une option de règlement anticipé incorporée dans un instrument d'emprunt hôte est étroitement liée à cet instrument aux fins comptables. Ces modifications s'appliquent aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels de l'exercice 2011. Les modifications au chapitre 3862 rehaussent les obligations d'information sur le risque de liquidité des instruments financiers et imposent de nouvelles obligations d'information concernant les évaluations de la juste valeur des instruments financiers. Ces modifications s'appliquent aux états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice 2009. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces modifications.

En août 2009, l'ICCA a modifié une nouvelle fois le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », du *Manuel de l'ICCA* aux fins d'harmonisation avec les normes internationales sur la dépréciation des titres de créance. Le chapitre a ainsi été modifié afin de changer les catégories dans lesquelles il est obligatoire ou permis de classer un instrument d'emprunt et afin d'éliminer la distinction entre les titres de créance et les autres instruments d'emprunt. En conséquence, les instruments d'emprunt qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif peuvent être classés dans les prêts et créances et soumis ultérieurement à des tests de dépréciation au moyen du modèle de la perte sur prêt subie. Les modifications exigent aussi la reprise d'une perte de valeur relative à un instrument d'emprunt disponible à la vente lorsque sa juste valeur augmente au cours d'une période ultérieure et que cette augmentation peut être objectivement rattachée à un événement postérieur à la comptabilisation de la perte de valeur. Ces modifications s'appliquent à la société à compter du quatrième trimestre de 2009 et doivent être appliquées rétroactivement au 1<sup>er</sup> janvier 2009. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces modifications.

### 3. Encaisse et placements

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

	30 septembre 2009				
	Classés comme étant détenus à des fins de transaction	Designés comme étant détenus à des fins de transaction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Valeur comptable totale
<b>Société de portefeuille :</b>					
Encaisse et placements à court terme .....	1 447,4	-	47,1	-	1 494,5
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés .....	26,1	-	52,7	-	78,8
Obligations .....	-	299,9	11,1	-	311,0
Actions privilégiées.....	-	9,3	13,5	-	22,8
Actions ordinaires.....	-	1,7	201,8	-	203,5
Dérivés.....	230,0	-	-	-	230,0
	1 703,5	310,9	326,2	-	2 340,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(11,7)	-	-	-	(11,7)
	1 691,8	310,9	326,2	-	2 328,9
<b>Placements de portefeuille :</b>					
Encaisse et placements à court terme .....	3 067,5	208,0	582,1	-	3 857,6
Obligations .....	-	5 950,8	4 507,2	-	10 458,0
Actions privilégiées.....	-	97,1	31,1	-	128,2
Actions ordinaires.....	-	105,7	5 012,5	-	5 118,2
Participations, à la valeur de consolidation .....	-	-	-	413,3	413,3
Dérivés.....	221,1	-	-	-	221,1
Autres actifs investis.....	-	-	-	14,9	14,9
	3 288,6	6 361,6	10 132,9	428,2	20 211,3
<b>Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :</b>					
Encaisse et placements à court terme .....	-	-	-	-	-
Obligations .....	-	66,4	31,9	-	98,3
	-	66,4	31,9	-	98,3
	3 288,6	6 428,0	10 164,8	428,2	20 309,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(61,4)	-	-	-	(61,4)
	3 227,2	6 428,0	10 164,8	428,2	20 248,2

31 décembre 2008

	Classés comme étant détenus à des fins de transaction	Désignés comme étant détenus à des fins de transaction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Valeur comptable totale
<b>Société de portefeuille :</b>					
Encaisse et placements à court terme .....	275,4	–	521,1	–	796,5
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés .....	18,4	–	1,3	–	19,7
Obligations .....	–	216,6	12,2	–	228,8
Actions privilégiées .....	–	–	12,1	–	12,1
Actions ordinaires .....	–	–	424,3	–	424,3
Dérivés .....	82,8	–	–	–	82,8
	376,6	216,6	971,0	–	1 564,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés .....	(9,2)	–	–	–	(9,2)
	367,4	216,6	971,0	–	1 555,0
<b>Placements de portefeuille :</b>					
Encaisse et placements à court terme .....	2 338,8	355,2	2 814,5	–	5 508,5
Obligations .....	–	4 463,3	3 962,5	–	8 425,8
Actions privilégiées .....	–	–	38,2	–	38,2
Actions ordinaires .....	–	80,7	3 736,2	–	3 816,9
Participations, à la valeur de consolidation .....	–	–	–	219,3	219,3
Dérivés .....	372,7	–	–	–	372,7
Autres actifs investis .....	–	–	–	25,3	25,3
	2 711,5	4 899,2	10 551,4	244,6	18 406,7
<b>Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :</b>					
Encaisse et placements à court terme .....	8,3	–	–	–	8,3
Obligations .....	–	–	–	–	–
	2 719,8	4 899,2	10 551,4	244,6	18 415,0
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés .....	(20,2)	–	–	–	(20,2)
	2 699,6	4 899,2	10 551,4	244,6	18 394,8

Le 31 août 2009, la société a annoncé l'acquisition d'une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance Company of China (« Alltrust ») pour une contrepartie de 65,9 \$ en trésorerie. La clôture de cette acquisition était subordonnée à l'approbation finale par la commission chinoise de réglementation du secteur des assurances, qui a été accordée le 29 septembre 2009. Alltrust, dont le siège social est situé à Shanghai, propose une gamme complète de produits et de services d'assurance en première ligne en Chine, notamment de l'assurance de biens, de l'assurance responsabilité, de l'assurance de cautionnement, de l'assurance maladie de courte durée, de l'assurance accidents, de l'assurance automobile et de la réassurance.

Au 30 septembre 2009, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 112,6 \$, comprenaient un montant de 65,9 \$ affecté à l'acquisition de la participation dans Alltrust décrite ci-dessus, le reste étant essentiellement des fonds que la société était tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance des filiales. Au 31 décembre 2008, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions totalisaient 115,2 \$ et étaient constitués essentiellement de la trésorerie et des équivalents qui avaient été donnés en garantie à la Society and Council of Lloyd's (« Lloyd's ») afin de soutenir la capacité de souscription des syndicats Lloyd's des filiales et qui avaient été remplacés en quasi-totalité par des titres de créance au 30 septembre 2009. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions figurent aux bilans consolidés en tant qu'encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, en tant qu'encaisse et placements à court terme des filiales ou en tant qu'actifs cédés en garantie d'obligations au titre de vente à découvert et de dérivés du portefeuille de placements.

Les gains et pertes bruts non réalisés sur les placements classés comme étant disponibles à la vente, y compris les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, sont les suivants :

	30 septembre 2009			
	Coût ou coût après amortis- sement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable totale
<b>Société de portefeuille :</b>				
Placements à court terme <sup>1)</sup> :				
Gouvernement du Canada.....	50,6	0,2	-	50,8
Trésor américain.....	49,0	-	-	49,0
	<b>99,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>99,8</b>
Obligations :				
Trésor américain.....	-	-	-	-
Sociétés et autres.....	10,8	0,3	-	11,1
	<b>10,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-</b>	<b>11,1</b>
Actions privilégiées :				
Canada.....	11,4	2,1	-	13,5
Actions ordinaires :				
Canada.....	39,7	11,3	-	51,0
États-Unis.....	55,8	45,3	-	101,1
Autres pays.....	37,4	12,3	-	49,7
	<b>132,9</b>	<b>68,9</b>	<b>-</b>	<b>201,8</b>
<b>Placements de portefeuille :</b>				
Placements à court terme :				
Gouvernement du Canada.....	58,3	0,4	-	58,7
Trésor américain.....	353,6	-	-	353,6
Autres gouvernements.....	151,7	18,1	-	169,8
	<b>563,6</b>	<b>18,5</b>	<b>-</b>	<b>582,1</b>
Obligations :				
Gouvernement du Canada.....	578,1	57,2	-	635,3
Trésor américain.....	502,8	45,6	(22,6)	525,8
États et municipalités américains.....	952,0	80,7	(0,3)	1 032,4
Autres gouvernements.....	897,9	50,2	(34,9)	913,2
Sociétés et autres.....	1 218,4	184,2	(2,1)	1 400,5
	<b>4 149,2</b>	<b>417,9</b>	<b>(59,9)</b>	<b>4 507,2</b>
Actions privilégiées :				
Canada.....	-	-	-	-
États-Unis.....	0,1	-	-	0,1
Autres pays.....	31,1	-	(0,1)	31,0
	<b>31,2</b>	<b>-</b>	<b>(0,1)</b>	<b>31,1</b>
Actions ordinaires :				
Canada.....	475,4	191,3	-	666,7
États-Unis.....	2 867,7	611,3	(7,8)	3 471,2
Autres pays.....	683,2	212,6	(21,2)	874,6
	<b>4 026,3</b>	<b>1 015,2</b>	<b>(29,0)</b>	<b>5 012,5</b>
<b>Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés</b>				
Obligations :				
Gouvernement du Canada.....	1,0	0,1	-	1,1
Trésor américain.....	0,4	-	-	0,4
Autres gouvernements.....	23,6	1,3	-	24,9
Sociétés et autres.....	4,9	0,6	-	5,5
	<b>29,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-</b>	<b>31,9</b>

	31 décembre 2008			
	Coût ou coût après amortis- sement	Gains bruts non réalisés	Pertes brutes non réalisées	Valeur comptable totale
<b>Société de portefeuille :</b>				
Placements à court terme <sup>1)</sup> :				
Gouvernement du Canada.....	136,7	–	(1,4)	135,3
Trésor américain.....	387,1	–	–	387,1
	<u>523,8</u>	<u>–</u>	<u>(1,4)</u>	<u>522,4</u>
Obligations :				
Trésor américain.....	12,0	–	–	12,0
Sociétés et autres.....	0,4	–	(0,2)	0,2
	<u>12,4</u>	<u>–</u>	<u>(0,2)</u>	<u>12,2</u>
Actions privilégiées :				
Canada.....	11,8	0,3	–	12,1
Actions ordinaires :				
Canada.....	58,4	–	(11,1)	47,3
États-Unis.....	397,2	12,4	(56,8)	352,8
Autres pays.....	20,0	4,2	–	24,2
	<u>475,6</u>	<u>16,6</u>	<u>(67,9)</u>	<u>424,3</u>
<b>Placements de portefeuille :</b>				
Placements à court terme :				
Gouvernement du Canada.....	196,9	–	(0,1)	196,8
Trésor américain.....	2 307,9	–	(3,4)	2 304,5
Autres gouvernements.....	297,1	16,1	–	313,2
	<u>2 801,9</u>	<u>16,1</u>	<u>(3,5)</u>	<u>2 814,5</u>
Obligations :				
Gouvernement du Canada.....	928,1	57,0	–	985,1
Trésor américain.....	739,2	140,4	–	879,6
États et municipalités américains.....	999,7	12,7	(32,7)	979,7
Autres gouvernements.....	856,8	24,3	(66,6)	814,5
Sociétés et autres.....	315,0	7,2	(18,6)	303,6
	<u>3 838,8</u>	<u>241,6</u>	<u>(117,9)</u>	<u>3 962,5</u>
Actions privilégiées :				
Canada.....	10,2	–	–	10,2
États-Unis.....	0,6	–	(0,5)	0,1
Autres pays.....	30,4	–	(2,5)	27,9
	<u>41,2</u>	<u>–</u>	<u>(3,0)</u>	<u>38,2</u>
Actions ordinaires :				
Canada.....	535,8	43,6	(66,4)	513,0
États-Unis.....	2 731,1	95,8	(250,9)	2 576,0
Autres pays.....	616,5	44,2	(13,5)	647,2
	<u>3 883,4</u>	<u>183,6</u>	<u>(330,8)</u>	<u>3 736,2</u>
<b>Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :</b>				
Obligations :				
Gouvernement du Canada.....	–	–	–	–
Trésor américain.....	–	–	–	–
Autres gouvernements.....	–	–	–	–
Sociétés et autres.....	–	–	–	–

1) Tient compte de placements à court terme de 52,7 \$ (1,3 \$ au 31 décembre 2008) compris dans les actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.

Les gains nets (pertes nettes) sur placements classés comme étant disponibles à la vente sont présentés déduction faite des gains et pertes réalisés bruts ci-dessous :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Gains réalisés bruts sur les ventes .....	209,2	58,9	379,2	161,2
Pertes réalisées brutes sur les ventes .....	(7,5)	(0,4)	(75,9)	(12,5)
	<b>201,7</b>	<b>58,5</b>	<b>303,3</b>	<b>148,7</b>

À chaque date de clôture, et plus souvent si les conditions le dictent, la direction évalue tous les titres disponibles à la vente qui affichent des pertes non réalisées afin de déterminer si ces pertes sont durables et si elles doivent être comptabilisées en résultat net plutôt que dans le cumul des autres éléments du résultat étendu. Si l'évaluation de la direction indique que la moins-value est durable ou si la société n'a ni l'intention ni la capacité de détenir le titre jusqu'au rétablissement de sa juste valeur, la valeur du titre est ramenée à la juste valeur à la date de clôture, et une perte est comptabilisée dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, dans l'état consolidé des résultats. Par conséquent, les gains nets (pertes nettes) sur placements du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2009 comprennent des charges de néant (177,0 \$ en 2008) et de 331,4 \$ (384,4 \$ en 2008), respectivement, au titre des moins-values durables de titres affichant des pertes non réalisées au 30 septembre 2009. Compte tenu de ces charges, les pertes non réalisées sur ces titres s'élevaient respectivement, au 30 septembre 2009, à 29,0 \$ (398,7 \$ au 31 décembre 2008), à 0,1 \$ (3,0 \$ au 31 décembre 2008) et à 59,9 \$ (118,1 \$ au 31 décembre 2008) dans le cas des actions ordinaires, des actions privilégiées et des obligations. La société détenait des placements dans cinq titres de créance émis par d'autres gouvernements qui étaient classés comme étant disponibles à la vente et qui affichaient des pertes non réalisées depuis au moins 12 mois au 30 septembre 2009. La perte non réalisée de 33,9 \$ sur ces titres au 30 septembre 2009 était principalement attribuable à l'effet des fluctuations des taux de change.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des obligations désignées comme étant détenues à des fins de transaction et classées comme étant disponibles à la vente, classées selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les montants réellement exigibles peuvent différer de ceux indiqués ci-dessous en raison de l'existence de clauses de rachat et de remboursement anticipé.

	30 septembre 2009		31 décembre 2008	
	Coût après amortissement	Juste valeur	Coût après amortissement	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins .....	742,3	673,0	804,7	825,7
Échéant dans un an à cinq ans.....	2 598,3	2 393,5	2 048,0	1 567,0
Échéant dans cinq ans à 10 ans.....	5 463,8	6 286,5	5 099,5	5 235,4
Échéant après 10 ans.....	1 345,9	1 514,3	943,6	1 026,5
	<b>10 150,3</b>	<b>10 867,3</b>	<b>8 895,8</b>	<b>8 654,6</b>

La juste valeur et la valeur comptable des participations, à la valeur de consolidation, sont les suivantes :

	30 septembre 2009		31 décembre 2008	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Placements de portefeuille :				
Participations, à la valeur de consolidation				
Cunningham Lindsey Group Limited.....	155,7	138,5	83,9	83,9
International Coal Group, Inc.....	147,3	124,7	—	—
ICICI Lombard General Insurance Company Limited.....	197,8	80,8	428,5	73,1
Sociétés de personnes, fiducies et autres .....	69,3	69,3	62,9	62,3
	<b>570,1</b>	<b>413,3</b>	<b>575,3</b>	<b>219,3</b>

La société est tenue de déterminer la juste valeur de son portefeuille de placements au moyen d'évaluations de la juste valeur fondées sur le marché et obtenues à partir de marchés actifs, s'il en est, et en tenant compte d'autres données observables et non observables ainsi qu'en employant des techniques d'évaluation qui utilisent des données actuelles du marché. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les justes valeurs estimatives. Par conséquent, les valeurs réelles qui pourraient être réalisées dans une transaction de marché future pourraient être différentes des estimations figurant dans les présents états financiers consolidés. L'utilisation d'hypothèses de marché ou de méthodes d'estimation différentes pourrait avoir une incidence importante sur la juste valeur estimative. La société applique une hiérarchie de la juste valeur pour classer les données utilisées dans les techniques d'évaluation servant à établir la juste valeur. Les paragraphes qui suivent renferment une description sommaire des données utilisées dans l'évaluation des instruments financiers.

1. Prix cotés sur des marchés actifs pour un instrument identique – Ces données représentent les prix cotés non ajustés d'instruments identiques négociés sur des marchés actifs. La juste valeur de la majeure partie des actions ordinaires de la société ainsi que de ses positions sur titres vendus à découvert [y compris, dans les périodes antérieures, les positions à découvert sur des certificats représentatifs d'actifs liés à l'indice S&P 500 de Standard & Poor's (« Standard & Poor's Depository Receipts » ou « SPDR »)] est déterminée à partir de prix cotés sur des marchés actifs obtenus de sources externes de cotation.
2. Autres données observables importantes – Ces données comprennent les données directement ou indirectement observables autres que les prix cotés d'instruments identiques négociés sur des marchés actifs. Elles comprennent les prix cotés d'instruments similaires négociés sur des marchés actifs; les prix cotés d'instruments identiques ou similaires sur des marchés inactifs; les données autres que des prix cotés observables pour ces instruments, par exemple les taux d'intérêt et les courbes de rendement, les facteurs de volatilité, la rapidité des remboursements anticipés, la gravité des pertes, les risques de crédit et les taux de défaillance, lorsqu'ils sont disponibles; et les données qui sont principalement dérivées de données observables sur les marchés ou corroborées par ces dernières, que ce soit par corrélation ou par d'autres moyens.

Le prix des placements de la société dans des titres gouvernementaux (y compris les obligations des gouvernements fédéraux, étatiques et provinciaux et les obligations municipales), les obligations de sociétés, les placements privés et les titres dont la négociation est sporadique sont établis à l'aide de prix émanant de la négociation publique ou hors bourse ou de cotations de courtiers et contrepartistes reposant sur des données observables sur le marché. Des données observables comme des rendements de référence, des opérations déclarées, des cotations de courtiers et contrepartistes, des écarts relatifs aux émetteurs et des cours acheteur sont disponibles pour ces placements.

La juste valeur de dérivés tels que les swaps sur rendement total, les swaps sur rendement total d'indices boursiers et les options d'achat sur indice S&P est fondée sur des cotations de courtiers et contrepartistes. La juste valeur des bons de souscription est établie en fonction des cours du marché ou des cotations de courtiers et contrepartistes, si ces données sont disponibles. Autrement, des techniques d'évaluation sont utilisées pour estimer la juste valeur des bons de souscription, ce qui met en jeu des modèles d'évaluation qui intègrent les cours, la volatilité et le rendement boursier du titre sous-jacent ainsi que le taux d'intérêt sans risque. Pour évaluer la vraisemblance des prix obtenus des courtiers et contrepartistes, la société compare les justes valeurs fournies par ces derniers avec des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, des données observables telles que les différentiels de taux et les taux d'actualisation et, s'il y a lieu, les prix d'opérations récentes portant sur des actifs similaires.

Les justes valeurs des swaps sur défaillance sont fondées principalement sur les prix de courtiers et contrepartistes tiers, prix qui reposent sur des données observables sur le marché, les écarts actuels sur le marché étant la principale donnée observable. En outre, la société évalue la vraisemblance des justes valeurs obtenues de ces tiers en les comparant aux valeurs obtenues à l'aide de courbes de rendement des swaps sur défaillance de chaque émetteur, en les analysant à la lumière des 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 qui découle 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.

La société détient des placements de 994,3 \$ (463,1 \$ au 31 décembre 2008) dans des titres de créance convertibles émis par voie de placement privé qui ont été désignés comme étant détenus à des fins de transaction ou qui ont été classés comme étant disponibles à la vente, selon leurs caractéristiques. La juste valeur de ces titres de créance a été déterminée au moyen de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, modèles qui sont sensibles à certaines hypothèses, soit plus précisément la volatilité du cours des actions et les différentiels de taux de l'émetteur.

3. Données non observables importantes – Ces données comprennent les données non observables servant à évaluer les instruments financiers. La direction doit formuler ses propres hypothèses à l'égard des données non observables car il n'y a que peu, sinon pas, d'activité sur les marchés relativement à ces actifs et passifs ou de données connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation. Les données non observables exigent que la direction prépare certaines projections et pose certaines hypothèses eu égard à l'information qu'utiliseraient des intervenants du marché pour établir le prix des actifs ou des passifs. Pour vérifier ces prix, la société évalue la vraisemblance des justes valeurs en les comparant à des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, à l'évolution des différentiels de taux et aux prix d'opérations récentes sur des actifs similaires, s'il en est.

Le tableau suivant résume l'utilisation par la société de prix cotés sur les marchés, de modèles internes faisant appel à des données observables sur le marché et de modèles internes ne faisant pas appel à des données observables sur le marché aux fins de l'évaluation des titres et des contrats dérivés.

	30 septembre 2009			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés	Autres données observables importantes	Données non observables importantes
Trésorerie et équivalents .....	4 541,0	4 541,0	-	-
Placements à court terme :				
Gouvernement du Canada.....	112,4	112,4	-	-
Trésor américain.....	589,9	589,7	0,2	-
Autres gouvernements.....	187,6	142,6	45,0	-
	<b>889,9</b>	<b>844,7</b>	<b>45,2</b>	<b>-</b>
Obligations :				
Gouvernement du Canada.....	1 534,5	-	1 534,5	-
Trésor américain.....	708,3	-	708,3	-
États et municipalités américains.....	4 704,8	-	4 704,8	-
Autres gouvernements.....	1 116,9	-	1 116,9	-
Sociétés et autres.....	2 516,8	-	2 498,8	18,0
Titres adossés à des créances hypothécaires.....	286,0	-	248,3	37,7
	<b>10 867,3</b>	<b>-</b>	<b>10 811,6</b>	<b>55,7</b>
Actions privilégiées <sup>1)</sup> :				
Canada.....	106,4	-	106,4	-
États-Unis.....	0,1	-	0,1	-
Autres pays .....	31,0	-	31,0	-
	<b>137,5</b>	<b>-</b>	<b>137,5</b>	<b>-</b>
Actions ordinaires <sup>1)</sup> :				
Canada.....	707,4	695,0	12,4	-
États-Unis.....	3 485,4	3 427,0	57,7	0,7
Autres pays .....	973,6	726,5	243,5	3,6
	<b>5 166,4</b>	<b>4 848,5</b>	<b>313,6</b>	<b>4,3</b>
Dérivés et autres actifs investis .....	466,0	-	466,0	-
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(73,1)	-	(73,1)	-
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur.....	<b>21 995,0</b>	<b>10 234,2</b>	<b>11 700,8</b>	<b>60,0</b>
	<b>100,0 %</b>	<b>46,5 %</b>	<b>53,2 %</b>	<b>0,3 %</b>

31 décembre 2008				
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Autres données observables importantes		Données non observables importantes
		Prix cotés		
Trésorerie et équivalents .....	2 640,9	2 640,9	–	–
Placements à court terme :				
Gouvernement du Canada.....	334,9	334,9	–	–
Trésor américain.....	2 947,5	2 946,7	0,8	–
Autres gouvernements.....	409,7	381,4	28,3	–
	3 692,1	3 663,0	29,1	–
Obligations :				
Gouvernement du Canada.....	1 726,3	–	1 726,3	–
Trésor américain.....	985,0	–	985,0	–
États et municipalités américains.....	4 104,6	–	4 104,6	–
Autres gouvernements.....	853,4	–	852,4	1,0
Sociétés et autres.....	833,6	–	819,7	13,9
Titres adossés à des créances hypothécaires.....	151,7	–	–	151,7
	8 654,6	–	8 488,0	166,6
Actions privilégiées <sup>1)</sup> :				
Canada.....	10,1	10,1	–	–
États-Unis.....	0,1	–	0,1	–
Autres pays .....	28,0	–	28,0	–
	38,2	10,1	28,1	–
Actions ordinaires <sup>1)</sup> :				
Canada.....	560,3	548,0	12,3	–
États-Unis.....	2 798,0	2 750,6	47,4	–
Autres pays .....	705,8	518,1	183,9	3,8
	4 064,1	3 816,7	243,6	3,8
Dérivés et autres actifs investis .....	480,8	39,4	441,4	–
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(29,4)	(20,2)	(9,2)	–
Placements de portefeuille évalués à la juste valeur.....	19 541,3	10 149,9	9 221,0	170,4
	100,0 %	51,9 %	47,2 %	0,9 %

1) Ces totaux ne comprennent pas des placements, disponibles à la vente, en actions privilégiées et dans des fiducies de sociétés de personnes de 13,5 \$ (12,1 \$ au 31 décembre 2008) et de 155,3 \$ (177,1 \$ au 31 décembre 2008), respectivement, qui sont comptabilisés au coût du fait qu'ils n'ont pas de valeur cotée sur des marchés actifs.

Les placements de la société dont la juste valeur est établie au moyen de modèles internes ne faisant pas appel à des données observables sur le marché (0,3 % du total du portefeuille de placements devant être évalué à la juste valeur) comprennent essentiellement des titres adossés à des créances hypothécaires qui ont été acquis à des prix grandement inférieurs à leur valeur nominale et dont la juste valeur était de 37,7 \$ au 30 septembre 2009 (151,7 \$ au 31 décembre 2008).

Suit un rapprochement des actifs et des passifs évalués à la juste valeur de façon récurrente au moyen des données non observables importantes pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008 :

	30 septembre 2009			30 septembre 2008		
	Obligations	Actions ordinaires	Total	Obligations	Actions ordinaires	Total
Solde au début de la période.....	166,6	3,8	170,4	23,3	10,6	33,9
Total des gains (pertes) réalisés et non réalisés						
Inclus dans les gains nets (pertes nettes) sur placements .....	(15,0)	–	(15,0)	(3,9)	7,8	3,9
Inclus dans les autres éléments du résultat étendu.....	0,6	(0,3)	0,3	(7,8)	(1,9)	(9,7)
Achats (ventes), montant net.....	(1,0)	0,8	(0,2)	46,9	(12,9)	34,0
Transferts hors de la catégorie	(95,5)	–	(95,5)	–	–	–
Solde à la fin de la période .....	55,7	4,3	60,0	58,5	3,6	62,1

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, une perte nette de 1,0 \$ (1,7 \$ en 2008) et de 22,6 \$ (1,7 \$ en 2008), respectivement, représentant la variation de la juste valeur des placements que la société détenait encore au 30 septembre 2009 (principalement des titres adossés à des créances hypothécaires acquis à des prix grandement inférieurs à leur valeur nominale) établie au moyen de modèles internes ne faisant pas appel à des données observables sur le marché, a été comptabilisée dans les états consolidés des résultats, au titre des gains nets (pertes nettes) sur placements. En 2009, du fait de l'augmentation de la liquidité du marché, les prix cotés des courtiers et les données observables sur les opérations effectuées sur le marché ont été disponibles pour certains titres adossés à des créances hypothécaires de la société, pour lesquels la juste valeur avait auparavant été déterminée au

moyen de données non observables. En conséquence, un montant de 95,5 \$ de ces titres a été transféré depuis la catégorie des données non observables importantes vers la catégorie des données observables importantes.

#### 4. Ventes à découvert et opérations sur dérivés

	30 septembre 2009			
	Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs
Contrats sur titres de capitaux propres				
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur.....	–	1 500,3	14,7	5,5
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur.....	–	225,5	–	10,8
Swaps sur rendement total de capitaux propres – positions acheteur.....	–	259,3	96,9	–
Bons de souscription.....	12,8	327,5	227,9	–
Options d'achat sur indice S&P 500.....	–	–	–	–
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance.....	114,8	6 021,8	83,3	–
Bons de souscription.....	15,6	340,2	5,2	–
Contrats de change à terme.....	–	–	14,8	54,7
Autres.....	–	–	8,3	2,1
Total.....			451,1	73,1

  

	31 décembre 2008			
	Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs
Contrats sur titres de capitaux propres				
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur.....	–	–	–	–
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur.....	–	1,3	–	–
Swaps sur rendement total de capitaux propres – positions acheteur.....	–	–	–	–
Bons de souscription.....	–	–	–	–
Options d'achat sur indice S&P 500.....	0,1	518,4	–	–
Contrats de crédit				
Swaps sur défaillance.....	161,5	8 873,0	415,0	–
Bons de souscription.....	19,2	342,6	0,6	–
Contrats de change à terme.....	–	–	39,4	20,1
Autres.....	–	–	0,5	9,3
Total.....			455,5	29,4

Du fait de ses activités de placement, la société est exposée à un risque de marché important. Le risque de marché est la possibilité que des variations défavorables de la valeur des instruments financiers découlant de variations de certaines données du marché comme les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et les différentiels de taux aient une incidence défavorable sur les bilans et/ou les états des résultats consolidés de la société. Les contrats dérivés de la société, à quelques rares exceptions, servent à gérer ces risques. Les contrats dérivés conclus par la société sont considérés comme des couvertures économiques et ne sont pas désignés comme couvertures aux fins de l'information financière.

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

##### *Contrats sur titres de capitaux propres*

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

Au cours du troisième trimestre de 2009, en raison de l'appréciation rapide des marchés boursiers, la société a décidé de protéger une partie de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre une baisse des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des contrats de swaps sur rendement total d'indices boursiers. Cette couverture économique est composée principalement de contrats de swaps sur rendement total d'indices boursiers basés sur l'indice S&P 500 d'un notional de 1,5 G\$ conclus à une valeur moyenne du S&P 500 de 1 062,52 et fournissant une protection pour environ 25 % des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des capitaux propres de la société, qui totalisent 5 891,8 \$. Aux deuxième et troisième trimestres de 2008, la société avait continué d'augmenter ses positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers. En novembre 2008, à la suite de replis importants des marchés boursiers mondiaux, la société a dénoué pratiquement toutes ses positions de couverture de titres de capitaux propres.

Au 30 septembre 2009, la juste valeur, comprise dans les placements de portefeuille et dans l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille, des actifs cédés en garantie d'obligations s'établissait à 177,1 \$ (28,0 \$ au 31 décembre 2008), dont une tranche de néant (3,9 \$ au 31 décembre 2008) était de l'encaisse soumise à restrictions; le reste, bien que cédé en garantie, pouvant être remplacé par des actifs similaires. Le total des actifs de 177,1 \$ cédés en garantie est composé de garanties d'obligations au titre des swaps sur rendement total de 153,2 \$ et d'actifs cédés en garantie au titre de la lettre de crédit de soutien de 23,9 \$ (25,0 \$ CA) décrite à la note 10, sous « Garantie financière ».

Un nombre limité de positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions a été conclu au cours du premier trimestre de 2009 à des fins de placement en raison des niveaux d'évaluation intéressants découlant du repli important des marchés boursiers mondiaux au quatrième trimestre de 2008.

Les bons de souscription d'actions ont été acquis dans le cadre du placement effectué par la société dans des titres d'emprunt de diverses sociétés canadiennes au deuxième trimestre de 2009. Les bons de souscription ont des durées se situant entre quatre et cinq ans.

#### *Contrats de crédit*

La société détient des swaps sur défaillance liés à différents émetteurs dans les secteurs bancaire et de l'assurance de l'industrie des services financiers. Ces swaps servent de couverture économique contre une baisse de la juste valeur des actifs financiers de la société. La durée résiduelle moyenne de ces swaps sur défaillance est de 2,6 ans (3,3 ans au 31 décembre 2008) et leur notional et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau précédent. En règle générale, au fur à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des différentiels de taux) baisse aussi. La prime initiale versée pour chaque contrat de swap sur défaillance est constatée comme un actif dérivé et est ajustée par la suite pour rendre compte des variations de la valeur de marché non réalisées du contrat à chaque date de clôture. De telles variations sont inscrites en tant que gains nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé des résultats à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif dérivé.

Au troisième trimestre de 2009, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notional de néant (3 580,9 \$ en 2008) pour un produit de néant (595,7 \$ en 2008), et elle a constaté des gains nets de néant (des gains nets de 279,8 \$ en 2008) à la vente de ces swaps ainsi que des pertes nettes à l'évaluation à la valeur de marché de 79,0 \$ (gains nets de 266,4 \$ en 2008). Durant les neuf premiers mois de 2009, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notional de 3 042,9 \$ (8 265,9 \$ en 2008) pour un produit de 231,6 \$ (1 670,7 \$ en 2008), et elle a constaté des gains nets de 46,2 \$ (765,3 \$ en 2008) à la vente de ces swaps ainsi que des pertes nettes à l'évaluation à la valeur de marché de 150,8 \$ (des gains nets de 481,9 \$ en 2008). Par suite de ces ventes de swaps sur défaillance au cours des neuf premiers mois de 2009 et de 2008, la société a contrepassé toute variation de la valeur de marché non réalisée qu'elle avait constatée depuis l'entrée en vigueur des contrats et a inscrit le montant réel du règlement en espèces final dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats.

La société détient, à des fins de placement, plusieurs bons de souscription d'obligations qui lui donne la possibilité d'acheter certaines obligations de société de longue durée. Les bons de souscription ont des durées de 37 ans en moyenne.

#### *Contrats de change à terme*

Une partie importante des activités de la société est libellée dans d'autres monnaies que le dollar US. La société est également exposée aux fluctuations du change du fait de son investissement net dans des filiales ayant d'autres monnaies fonctionnelles que le dollar US. Elle utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en livres sterling et en dollars canadiens afin de réduire le risque de change lié à ses opérations libellées en monnaies étrangères. Les contrats ont une durée moyenne de un an et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

### Risque de contrepartie

La société s'efforce de limiter le risque de contrepartie grâce aux modalités des ententes qu'elle négocie avec les contreparties aux swaps sur défaillance et aux swaps sur rendement total et selon lesquelles les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie en faveur de la société pour un montant fondé sur la juste valeur des swaps sur défaillance et des swaps sur rendement total. Au 30 septembre 2009, la juste valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie, s'élevait à 125,3 \$. Au 31 décembre 2008, la juste valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux, était de 285,1 \$ et comprenait une tranche de 107,6 \$ que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société n'avait pas exercé ce droit au 30 septembre 2009 et au 31 décembre 2008. Le montant des garanties que les contreparties doivent déposer fluctue en fonction de la juste valeur des contrats dérivés sous-jacents.

### Performance financière

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence des placements classés ou désignés comme étant détenus à des fins de transaction sur les gains nets (pertes nettes) sur placements inscrits à l'état consolidé des résultats. Les positions sur actions ordinaires et sur indices boursiers comprennent des positions sur titres vendus à découvert, des swaps sur rendement total et des options d'achat d'indices boursiers. La colonne « Autres » comprend principalement des contrats de change à terme, des bons de d'option sur crédit et des contrats à terme standardisés.

	Classés comme étant détenus à des fins de transaction				Désignés comme étant détenus à des fins de transaction			
	Positions sur actions ordinaires et indices boursiers	Swaps sur défaillance	Bons de sous-critption d'actions	Autres	Total	Obligations privilégiées	Actions ordinaires et	Total
<b>Trimestre terminé le 30 septembre 2009</b>								
Gains (pertes) réalisés depuis la passation du contrat jusqu'à ce jour sur les positions dénouées au cours de la période.....	(0,6)	-	-	(10,2)	(10,8)	22,1	-	22,1
(Gains) pertes à l'évaluation à la valeur de marché constatés dans les périodes antérieures sur les positions dénouées au cours de la période.....	(11,5)	-	-	(0,7)	(12,2)	(6,5)	-	(6,5)
Gains (pertes) à l'évaluation à la valeur de marché sur les positions ouvertes à la fin de la période .....	97,1	(79,0)	95,5	(10,4)	103,2	489,4	8,7	498,1
Gains nets (pertes nettes) .....	85,0	(79,0)	95,5	(21,3)	80,2	505,0	8,7	513,7
<b>Trimestre terminé le 30 septembre 2008</b>								
Gains (pertes) réalisés depuis la passation du contrat jusqu'à ce jour sur les positions dénouées au cours de la période.....	621,5	537,2	-	10,5	1 169,2	(0,4)	-	(0,4)
(Gains) pertes à l'évaluation à la valeur de marché constatés dans les périodes antérieures sur les positions dénouées au cours de la période.....	(207,4)	(257,4)	-	(1,3)	(466,1)	-	-	-
Gains (pertes) à l'évaluation à la valeur de marché sur les positions ouvertes à la fin de la période .....	248,6	266,4	-	6,9	521,9	(178,5)	-	(178,5)
Gains nets (pertes nettes) .....	662,7	546,2	-	16,1	1 225,0	(178,9)	-	(178,9)

	Classés comme étant détenus à des fins de transaction				Désignés comme étant détenus à des fins de transaction			
	Positions sur actions ordinaires et indices boursiers	Swaps sur défaillance	Bons de sous-critption d'actions	Autres	Total	Obligations privilégiées	Actions ordinaires et	Total
<b>Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009</b>								
Gains (pertes) réalisés depuis la passation du contrat jusqu'à ce jour sur les positions dénouées au cours de la période.....	(41,9)	185,4	–	(16,0)	127,5	27,6	2,2	29,8
(Gains) pertes à l'évaluation à la valeur de marché constatés dans les périodes antérieures sur les positions dénouées au cours de la période.....	0,1	(139,2)	–	(24,7)	(163,8)	7,3	–	7,3
Gains (pertes) à l'évaluation à la valeur de marché sur les positions ouvertes à la fin de la période .....	97,2	(150,8)	212,0	(20,0)	138,4	791,5	28,0	819,5
Gains nets (pertes nettes) .....	55,4	(104,6)	212,0	(60,7)	102,1	826,4	30,2	856,6
<b>Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008</b>								
Gains (pertes) réalisés depuis la passation du contrat jusqu'à ce jour sur les positions dénouées au cours de la période.....	688,8	1 495,3	–	8,8	2 192,9	(0,6)	–	(0,6)
(Gains) pertes à l'évaluation à la valeur de marché constatés dans les périodes antérieures sur les positions dénouées au cours de la période.....	87,2	(730,0)	–	1,6	(641,2)	0,1	–	0,1
Gains (pertes) à l'évaluation à la valeur de marché sur les positions ouvertes à la fin de la période .....	247,7	481,9	–	7,9	737,5	(156,1)	–	(156,1)
Gains nets (pertes nettes) .....	1 023,7	1 247,2	–	18,3	2 289,2	(156,6)	–	(156,6)

#### *Couverture de l'investissement net dans Northbridge*

Dans une relation de couverture d'un investissement net, les gains et les pertes rattachés à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les gains et les pertes rattachés à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisés dans les gains nets (pertes nets) sur placements, à l'état consolidé des résultats. Les gains et les pertes inscrits dans le cumul des autres éléments du résultat étendu sont portés au résultat net lorsque l'investissement net couvert dans des établissements étrangers est réduit.

Au premier trimestre de 2009, Northbridge, qui exerce ses activités principalement au Canada, est devenue une filiale en propriété exclusive de Fairfax, comme il est mentionné à la note 5. Comme Northbridge est un établissement autonome dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien, l'actif net de Northbridge expose Fairfax à un risque de change important. En phase avec l'objectif de gestion du risque de change de la société qui consiste à réduire l'incidence des fluctuations du change sur sa situation financière, en août 2009, la société a désigné la valeur comptable de ses billets de premier rang libellés en dollars canadiens échéant le 19 août 2019 comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2009, la société a comptabilisé un écart de conversion de 9,4 \$ sur les billets de premier rang dans les variations des gains et des pertes sur couvertures de l'investissement net dans une filiale étrangère, à l'état consolidé du résultat étendu. L'incidence financière des variations de change reportée dans le compte de conversion des devises, dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, y demeurera jusqu'à ce que l'investissement net dans Northbridge soit réduit.

## 5. Acquisitions et désinvestissements

*Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009*

### *Fermeture du capital d'OdysseyRe*

Le 23 septembre 2009, la société a annoncé une offre publique d'achat portant sur la tranche de 27,4 % des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe que la société ne détenait pas encore pour une contrepartie en trésorerie de 65,00 \$ l'action (l'« offre visant OdysseyRe »), soit un prix d'achat total d'environ 1,0 G\$. Le 27 octobre 2009, la société a acheté et payé les 14,3 millions d'actions d'OdysseyRe déposées à l'expiration de l'offre visant OdysseyRe, portant ainsi la participation de la société dans OdysseyRe à 97,1 %, contre 71,9 % au 30 juin 2009. Le 28 octobre 2009, conformément aux modalités de la convention de fusion connexe, la totalité des actions ordinaires d'OdysseyRe détenues par les actionnaires minoritaires ont été annulées et converties en droit de recevoir 65,00 \$ par action en trésorerie et OdysseyRe est devenue une filiale en propriété exclusive de la société. La société compte établir de façon provisoire la répartition du prix d'achat pour l'acquisition par étapes d'OdysseyRe au quatrième trimestre de 2009 lorsque les estimations et les hypothèses liées à l'évaluation des actifs acquis et des passifs pris en charge pourront être examinées. L'excédent de 60,2 \$ du prix d'achat aux fins comptables de 1 004,7 \$ (compte non tenu de l'engagement futur de Fairfax de fournir 57,2 \$ au titre de la rémunération en trésorerie à verser aux employés d'OdysseyRe en raison de modifications apportées aux régimes de rémunération à base d'actions d'OdysseyRe) sur la valeur comptable de la part des actionnaires sans contrôle d'OdysseyRe au 30 septembre 2009, soit 944,5 \$, sera attribué, à titre d'ajustements de la juste valeur, aux actifs nets (y compris les actifs incorporels) acquis et, dans la mesure où il n'est pas attribué, il sera ajouté aux écarts d'acquisition.

### *Fermeture du capital d'Advent*

Le 17 juillet 2009, la société a annoncé une offre d'achat officielle visant la totalité des actions ordinaires en circulation d'Advent que Fairfax et ses sociétés affiliées ne détenaient pas encore pour une contrepartie en trésorerie de 220 pence par action ordinaire (l'« offre visant Advent »). Au 30 septembre 2009, 15,3 millions d'actions avaient été déposées dans le cadre de l'offre visant Advent pour un prix d'achat total en trésorerie de 56,2 \$ (33,6 M£). Cette opération a porté la participation de la société dans Advent à 99,3 %, contre 66,7 % au 30 juin 2009, et a réduit de 59,6 \$ la part des actionnaires sans contrôle inscrite au bilan consolidé. Le 17 octobre 2009, la société a fait l'acquisition du reste des actions ordinaires d'Advent en circulation en application des dispositions d'acquisition obligatoires de la loi au Royaume-Uni pour une contrepartie totale en trésorerie de 1,1 \$ (0,7 M£) et Advent est devenue une filiale en propriété exclusive de la société. La société compte établir de façon provisoire la répartition du prix d'achat pour l'acquisition par étapes d'Advent au quatrième trimestre de 2009 lorsque les estimations et les hypothèses liées à l'évaluation des actifs acquis et des passifs pris en charge pourront être examinées.

### *Fermeture du capital de Northbridge*

Le 13 janvier 2009, la société a acquis 24,8 % des actions ordinaires en circulation de Northbridge pour un prix d'acquisition en trésorerie de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) dans le cadre d'une offre annoncée antérieurement et visant l'achat de toutes les actions ordinaires en circulation de Northbridge que la société ne détenait pas encore (« acquisition, étape 1 »). Immédiatement après l'approbation, le 19 février 2009, d'une opération de fermeture du capital par les actionnaires de Northbridge, celle-ci a procédé au rachat de la tranche restante de 11,6 % de ses actions ordinaires en circulation pour une contrepartie en trésorerie de 172,4 \$ (215,9 \$ CA) (« acquisition, étape 2 »). Les résultats de ces opérations sont décrits ci-après.

### *Acquisition de Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (« Polish Re »)*

Le 7 janvier 2009, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Polish Re, société polonaise de réassurance, pour une contrepartie en trésorerie de 57,0 \$ (168,3 millions de zlotys), conformément à une offre publique d'achat annoncée antérieurement. Les actifs et passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Polish Re ont été intégrés au secteur isolable Réassurance – Autres. Cet investissement a permis à la société de renforcer sa présence sur les marchés d'Europe centrale et d'Europe de l'Est et il a jeté les bases d'une expansion commerciale future dans ces régions. Le tableau ci-après donne le détail de l'opération.

Les acquisitions, étapes 1 et 2, de Northbridge, et celle de Polish Re ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Les actifs incorporels qui ont été acquis dans le cadre de l'acquisition de Northbridge, soit 93,8 \$, sont pris en compte dans les informations financières du secteur isolable Assurance – Canada et sont constitués essentiellement de relations clients et relations courtiers de 79,6 \$ et des marques de Northbridge et ses filiales de 11,2 \$. Les actifs incorporels représentant les relations clients et relations courtiers sont amortis selon la méthode linéaire sur des périodes allant de 8 à 20 ans, et l'amortissement qui en découle est pris en compte dans les résultats d'exploitation de Northbridge, alors que les marques ont des durées de vie indéterminées et ne sont pas amorties. Les acquisitions, étapes 1 et 2, de Northbridge ont réduit de 398,5 \$ la part des actionnaires sans contrôle figurant au bilan consolidé.

	Northbridge		Total	Polish Re
	Acquisition, étape 1	Acquisition, étape 2		
Date d'acquisition.....	13 janv. 2009	20 févr. 2009		7 janv. 2009
Pourcentage d'actions ordinaires acquises.....	24,8 %	11,6 %	36,4 %	100 %
Contrepartie d'achat en trésorerie.....	374,0	172,4	546,4	57,0
Juste valeur des actifs acquis				
Actifs corporels <sup>1)</sup> .....	1 068,2	495,0	1 563,2	141,0
Actifs incorporels.....	63,0	30,8	93,8	—
Écarts d'acquisition.....	51,5	29,1	80,6	13,8
Juste valeur totale des actifs acquis.....	1 182,7	554,9	1 737,6	154,8
Juste valeur totale des passifs pris en charge.....	(808,7)	(382,5)	(1 191,2)	(97,8)
Actifs nets acquis.....	374,0	172,4	546,4	57,0

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

#### Divers

Le 11 février 2009, la société a effectué un investissement supplémentaire de 49,0 \$ dans son satellite, Cunningham Lindsey Group Limited (« Cunningham Lindsey »), afin de faciliter l'acquisition des activités internationales de GAB Robins, fournisseur de services de règlement et de gestion de sinistres. La participation de la société dans Cunningham Lindsey était de 43,7 % au 30 septembre 2009 (45,7 % au 31 décembre 2008).

Le bénéfice net consolidé du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2009 tient compte des résultats d'exploitation de la participation de 99,3 % de la société dans Advent (consolidée depuis le 11 septembre 2008, lorsque la participation de la société était de 58,5 %) ainsi que de sa participation de 68,3 % dans Ridley (consolidée depuis le 4 novembre 2008, lorsque la participation de la société était de 67,9 %), comme il est mentionné à la note 17 afférente aux états financiers consolidés figurant dans le rapport annuel 2008 de la société.

#### Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008

Le 11 septembre 2008 la société a acquis, directement et par l'entremise de ses sociétés en exploitation, une participation supplémentaire de 14,0 % dans Advent en contrepartie de 17,3 \$ (9,5 M£), faisant passer sa participation totale dans Advent de 44,5 % à 58,5 %. Avant l'acquisition d'une participation majoritaire, la société comptabilisait Advent à la valeur de consolidation. Depuis l'opération, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation d'Advent sont intégrés aux informations financières consolidées de la société dans le secteur isolable Réassurance – Autres. Advent est une société de réassurance et d'assurance qui exerce ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 à Lloyd's et se spécialise dans la réassurance de biens spéciaux et de risques liés à l'assurance.

Le 29 août 2008, la société a fait l'acquisition, par l'intermédiaire d'OdysseyRe, de certains actifs et passifs associés aux activités d'assurance de récoltes qu'exerçait auparavant CropUSA Insurance Agency, Inc. (« CropUSA ») pour une contrepartie en trésorerie de 8,0 \$. Depuis 2006, CropUSA agissait en qualité de syndicaire chef de file pour OdysseyRe dans le secteur de l'assurance de récoltes.

Le 13 juin 2008, une nouvelle société de portefeuille (« Holdco ») formée en décembre 2007 afin de faciliter la cession des sociétés en exploitation de Cunningham Lindsey, a remboursé un billet de 125,0 \$ CA à payer à celle-ci en prélevant des fonds sur sa nouvelle facilité de crédit bancaire. Cunningham Lindsey a affecté le montant reçu au remboursement de ses débiteures non garanties de série B, à 7,0 % (125,0 \$ CA), comme cela est expliqué à la note 6. Au cours du deuxième trimestre de 2008, Cunningham Lindsey a acquis une participation supplémentaire de 23,0 \$ CA dans Holdco au moyen de l'apport d'un montant en trésorerie de 5,9 \$ CA et de la conversion en capitaux propres d'un billet de 17,1 \$ CA à recevoir de Holdco. Ce placement a porté à 45,7 % la participation de Cunningham Lindsey dans Holdco.

En juin 2008, la société a, par l'entremise de l'une de ses filiales, acquis une participation de 19,8 % dans Arab Orient Insurance Company (« Arab Orient ») pour une contrepartie en trésorerie de 10,4 \$. Arab Orient est une société d'assurance qui est cotée en Bourse et dont le siège social se trouve à Amman, en Jordanie.

## *Rachats d'actions*

Au cours des neuf premiers mois de 2009, OdysseyRe a racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 1 789 100 de ses actions ordinaires (606 300 au troisième trimestre) à un coût de 72,6 \$ (25,1 \$ au troisième trimestre) dans le cadre de son programme de rachat d'actions ordinaires qui avait été annoncé antérieurement. Ces opérations ont accru la participation de la société dans OdysseyRe à 72,6 % (70,4 % au 31 décembre 2008) et ont réduit de 89,6 \$ (32,1 \$ au troisième trimestre) la part des actionnaires sans contrôle au 30 septembre 2009. Hormis l'opération de fermeture de capital mentionnée ci-dessus, Northbridge n'a racheté aucune de ses actions ordinaires aux fins d'annulation au cours des neuf premiers mois de 2009.

Au cours des neuf premiers mois de 2008, Northbridge a racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 1 304 600 de ses actions ordinaires (822 200 au troisième trimestre) à un coût de 39,7 \$ (24,5 \$ au troisième trimestre) et OdysseyRe a racheté, aux fins d'annulation, sur le marché libre 9 480 756 de ses actions ordinaires (3 769 256 au troisième trimestre) à un coût de 351,4 \$ (140,8 \$ au troisième trimestre) dans le cadre de leurs programmes de rachat d'actions ordinaires annoncés antérieurement. Ces opérations ont accru la participation de la société dans Northbridge et dans OdysseyRe à 62,2 % (60,2 % au 31 décembre 2007) et à 70,6 % (61,0 % au 31 décembre 2007), respectivement, et ont réduit de 39,3 \$ (24,8 \$ au troisième trimestre) et de 362,0 \$ (149,9 \$ au troisième trimestre) la part des actionnaires sans contrôle au 30 septembre 2008, respectivement.

## **6. Dette des filiales, dette à long terme, autres obligations à long terme et capitaux propres**

### *Après le 30 septembre 2009*

Le 14 octobre 2009, la société a transmis un avis à l'intention de tous les porteurs de ses 6 000 000 d'actions privilégiées rachetables à dividende cumulatif de séries A et B en circulation pour les informer de son intention de racheter la totalité de ces actions au quatrième trimestre de 2009. En supposant que le cours du change au comptant en vigueur au 30 septembre 2009 demeure inchangé à la date de rachat au quatrième trimestre de 2009, ce rachat donnera lieu à l'inscription d'un montant de 37,3 \$ en réduction des bénéfices non répartis, soit l'excédent du montant versé pour le rachat (capital déclaré de 150,0 \$ CA) sur la valeur comptable des actions rachetées inscrite au bilan, écart qui découle de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar US entre la date à laquelle la société a commencé à présenter son information financière en dollars US et la date de rachat.

Le 5 octobre 2009, la société a émis 10 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, de série C, au prix de 25,00 \$ CA l'action. Cette émission s'est traduite par un produit net, après déduction des commissions et des frais (déduction faite des impôts), de 227,2 \$ (244,5 \$ CA). Les actions privilégiées de série C sont assorties d'un taux annuel de dividende de 5,75 % jusqu'au 31 décembre 2014 et, par la suite, d'un taux annuel rajusté tous les cinq ans pour correspondre au taux de rendement à cinq ans des obligations du gouvernement du Canada alors en vigueur, majoré de 3,15 %. La société peut racheter les actions privilégiées de série C le 31 décembre 2014 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite, au prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs d'actions privilégiées de série C non rachetées auront le droit de convertir, à leur gré, leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série D le 31 décembre 2014, et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite. Les actions privilégiées de série D (qui ne sont pas encore émises) seront assorties d'un taux de dividende correspondant au rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois en vigueur le 31 décembre 2014 ou le 31 décembre tous les cinq ans par la suite, majoré de 3,15 %.

### *Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009*

Le 25 septembre 2009, la société a racheté une tranche de 1,0 \$ de ses billets de premier rang échéant en 2012 pour une contrepartie en trésorerie de 1,0 \$.

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

Le 18 août 2009, la société a émis, par voie d'appel public à l'épargne, des billets de premier rang non garantis à 7,50 % d'un capital de 400,0 \$ CA échéant le 19 août 2019, à un prix d'émission de 99,639 pour un produit net de 358,6 \$ (394,8 \$ CA), après déduction de l'escompte, des commissions et des frais. Les commissions et les frais de 3,4 \$ (3,7 \$ CA) ont été intégrés à la valeur comptable de l'emprunt. La société peut, à son gré, racheter les billets en tout temps au plus élevé entre un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada ayant un temps à courir jusqu'à l'échéance égal à le temps à courir jusqu'au 19 août 2019 et la valeur nominale. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.

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

À l'échéance, le 28 janvier 2009, la société a remboursé l'encours de 12,8 \$ de son emprunt garanti, à 6,15 %.

#### *Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008*

Depuis le 11 septembre 2008, la société consolide tous les actifs et les passifs d'Advent du fait de l'opération décrite à la note 5, y compris la dette à long terme d'Advent, dont le capital total est de 96,9 \$ et valeur comptable totale, de 93,4 \$.

Le 16 juin 2008, Crum & Forster Holdings Corp. (« Crum & Forster ») a remboursé la totalité de ses billets d'un montant en capital de 4,3 \$ et échéant en 2013 qui étaient en circulation pour une contrepartie en trésorerie de 4,5 \$.

Le 16 juin 2008, Cunningham Lindsey a remboursé l'encours de 125,0 \$ CA de ses débetures de série B qui venaient à échéance à cette date. Cette opération a réduit de 118,6 \$ les emprunts de filiales, déduction faite de la tranche de 8,1 \$ de ces débetures détenue par la société.

Le 15 avril 2008, la société a remboursé l'encours de 62,1 \$ du capital de ses billets qui venaient à échéance à cette date.

Le 9 janvier 2008, la société a rappelé aux fins de rachat la totalité de ses débetures convertibles de premier rang, à 5,0 %, échéant en 2023. Le 13 février 2008, un montant en capital de 188,5 \$ de ces débetures a été converti par leurs porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne de la société et celle-ci a versé un montant en trésorerie symbolique afin de racheter les débetures non converties et au titre des fractions d'actions. Cette conversion a été comptabilisée de la façon suivante : une augmentation de 192,3 \$ des actions ordinaires, d'une part, et une diminution de la dette à long terme de 134,4 \$ et une réduction des autres éléments du capital d'apport de 57,9 \$, d'autre part.

#### *Rachats d'actions*

Au troisième trimestre de 2009, aux termes d'une offre de rachat publique dans le cours normal des activités, la société a racheté, aux fins d'annulation, 15 800 (815 000 en 2008) actions à droit de vote subalterne à un coût net de 3,7 \$ (216,5 \$ en 2008), dont une tranche de 1,7 \$ (113,5 \$ en 2008) a été imputée aux bénéfices non répartis. Au cours des neuf premiers mois de 2009, la société a racheté, aux fins d'annulation, 44 500 (1 031 901 en 2008) actions à droit de vote subalterne à un coût net de 10,5 \$ (273,4 \$ en 2008), dont une tranche de 4,9 \$ (143,0 \$ en 2008) a été imputée aux bénéfices non répartis.

Au cours des neuf premiers mois de 2008, la société a racheté aux fins d'annulation 750 000 (néant au troisième trimestre) et 1 250 000 (750 000 au troisième trimestre) actions privilégiées de séries A et B, respectivement. La société a versé une somme de 18,3 \$ pour racheter une tranche de 12,8 \$ (18,8 \$ CA) du capital déclaré des actions privilégiées de série A, et une somme de 29,7 \$ (17,5 \$ au troisième trimestre) pour racheter une tranche de 21,3 \$ (31,3 \$ CA) du capital déclaré des actions privilégiées de série B. Du fait de ces opérations, un montant de 13,9 \$ (4,7 \$ au troisième trimestre) a été imputé aux bénéfices non répartis. Ce montant correspond à l'excédent du montant payé pour le rachat (capital déclaré de 50,0 \$ CA) sur la valeur comptable des actions privilégiées inscrite au bilan, l'écart résultant de la variation du taux de change entre le dollar canadien et le dollar US entre la date à laquelle la société a commencé à présenter son information financière en dollars US et la date de rachat.

#### *Juste valeur*

Au 30 septembre 2009, la juste valeur estimative de la dette à long terme de la société était de 1 757,5 \$ (1 459,8 \$ au 31 décembre 2008), comparativement à une valeur comptable de 2 117,4 \$ (1 758,7 \$ au 31 décembre 2008).

Au 30 septembre 2009, la juste valeur estimative des autres obligations à long terme de la société était de 172,6 \$ (181,2 \$ au 31 décembre 2008), comparativement à une valeur comptable de 174,8 \$ (187,7 \$ au 31 décembre 2008).

#### *Facilités de crédit*

Northbridge dispose d'une facilité de crédit renouvelable non garantie d'un montant maximal de 50,0 \$ CA et d'une durée de cinq ans que lui a consentie une banque à charte canadienne. Cette facilité arrive à échéance en 2012. Au 30 septembre 2009, un montant de 1,2 \$ CA avait été prélevé sur cette facilité de crédit et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit. OdysseyRe dispose d'une facilité de crédit de 200,0 \$ d'une durée de cinq ans auprès d'un syndicat financier de prêteurs. Cette facilité arrive à échéance en 2012. Au 30 septembre 2009, un montant de 56,5 \$ avait été prélevé sur cette facilité de crédit et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit.

## **7. Commutations importantes**

Au troisième trimestre de 2009, TIG Insurance Company (« TIG ») a procédé à la commutation de deux contrats de réassurance. Par suite de ces commutations, TIG recevra un produit en trésorerie de 49,7 \$ et a constaté une diminution de 70,8 \$ du montant à recouvrer de réassureurs ainsi qu'une charge hors trésorerie avant impôts de 21,1 \$ dans les états financiers consolidés.

Le 26 juin 2008, Crum & Forster a commuté un contrat de réassurance en excédent de sinistres. Par suite de cette commutation, Crum & Forster a reçu un produit en trésorerie de 302,5 \$ et a constaté une diminution de 386,7 \$ du montant à recouvrer de réassureurs ainsi qu'une charge hors trésorerie avant impôts de 84,2 \$ dans les états financiers consolidés.

## 8. Cumul des autres éléments du résultat étendu

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

	30 septembre 2009			31 décembre 2008		
	Montant avant impôts	(Charge) économie d'impôts	Montant après impôts	Montant avant impôts	(Charge) économie d'impôts	Montant après impôts
Gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente						
Obligations .....	307,1	(103,2)	203,9	133,5	(41,8)	91,7
Actions ordinaires et autres .....	919,8	(271,2)	648,6	(199,7)	55,7	(144,0)
	<b>1 226,9</b>	<b>(374,4)</b>	<b>852,5</b>	(66,2)	13,9	(52,3)
Écart de conversion.....	121,1	(2,2)	118,9	(32,4)	(23,1)	(55,5)
	<b>1 348,0</b>	<b>(376,6)</b>	<b>971,4</b>	(98,6)	(9,2)	(107,8)

## 9. Impôts sur les bénéfices

Les taux d'imposition effectifs de 26,3 % et de 25,8 % inhérents aux charges d'impôts de 223,7 \$ et de 314,9 \$ inscrites pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement, diffèrent du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 33,0 %, en raison surtout de l'incidence des revenus de placement non imposables du groupe fiscal américain (y compris les revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains), du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur à celui prévu par la loi qui s'applique à la société et de la comptabilisation de l'économie afférente aux pertes fiscales cumulatives qui n'étaient pas constatées auparavant. Ces facteurs sont atténués par les impôts exigés sur les gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt de la société qui sont négociés dans le public.

Les taux d'imposition effectifs de 26,6 % et 27,7 % inhérents aux charges d'impôts de 194,8 \$ et de 508,3 \$ qui ont été inscrites pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2008, respectivement, diffèrent du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 33,5 %, en raison du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur à celui prévu par la loi qui s'applique à la société, de la comptabilisation de l'économie afférente aux pertes fiscales cumulatives qui n'étaient pas constatées auparavant, et aussi d'une contrepassation, au deuxième trimestre, de 23,3 \$ d'impôts sur les bénéfices par suite de la conclusion d'un examen, par l'Agence du revenu du Canada, de documents fiscaux produits au Canada par Fairfax en rapport avec une déclaration de revenus modifiée pour l'année d'imposition 2002.

## 10. Éventualités

### Poursuites

- 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 des ordonnances 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 (la « plainte consolidée modifiée ») dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs auraient enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'avocat raisonnables). Ces poursuites en sont toujours au stade préliminaire. En vertu de la stipulation pour l'échéancier, les divers défendeurs ont déposé leurs requêtes respectives en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée, les principaux demandeurs ont déposé leurs oppositions à ces dernières, les défendeurs ont produit leurs réponses à ces oppositions, et les requêtes en vue du rejet ont été défendues devant le tribunal en décembre 2007. 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 maintiennent les requêtes et obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants et 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, si elle est maintenue, pourrait exiger l'attention vigilante de la direction, ce qui pourrait la détourner des activités de la société. En outre, la publicité négative entourant cette affaire 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 6 G\$ contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée auprès de la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois de cet État, notamment celle intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts au montant triplé pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal du district du New Jersey, mais à la suite de quoi Fairfax a déposé une requête visant le renvoi de l'action devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey. La plupart des défendeurs ont déposé des requêtes en vue du rejet de la plainte, qui ont toutes été rejetées au cours d'audiences tenues en septembre 2007. En octobre 2007, les défendeurs ont déposé une requête d'autorisation de porter en appel cette décision auprès de la chambre d'appel concernant le rejet de leurs requêtes. En décembre 2007, cette requête d'autorisation de porter en appel cette décision a été rejetée. Par la suite, deux des défendeurs ont déposé une requête demandant de porter en appel certaines questions auprès de la Cour suprême du New Jersey. Cette dernière requête d'autorisation a été rejetée en février 2008. En décembre 2007, deux défendeurs, qui se sont ajoutés à l'action après son dépôt initial, ont déposé des requêtes en vue du rejet des plaintes contre eux. Ces requêtes ont été accordées en février 2008, et Fairfax a été autorisée à présenter à nouveau sa requête contre ces deux défendeurs. Fairfax a déposé une plainte modifiée en mars 2008 dans laquelle elle émettait des revendications contre ces défendeurs. Ces derniers ont déposé une requête demandant le rejet de la plainte modifiée, requête qui a été rejetée en août 2008. En septembre 2008, ces deux défendeurs ont déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax et des procédures de mise en cause contre certains dirigeants de Fairfax, OdysseyRe, les conseillers juridiques externes de Fairfax et PricewaterhouseCoopers. Fairfax n'a pas encore répondu à cette demande reconventionnelle. En décembre 2007, un défendeur a déposé une demande reconventionnelle contre Fairfax. La requête de Fairfax demandant le rejet de cette demande a été rejetée en août 2008. Fairfax a l'intention de contester vigoureusement ces demandes reconventionnelles. En septembre 2008, le tribunal a accordé une requête de jugement sommaire présentée par deux défendeurs et a rejeté les plaintes de Fairfax contre ces défendeurs sous réserve de tous droits. L'enquête préalable se poursuit. L'issue finale de ces litiges est incertaine et les états financiers de la société ne comprennent aucune provision pour pertes à cet égard.

### **Garantie financière**

En août 2009, la société a émis une lettre de crédit de soutien de 25,0 \$ CA au nom d'une entité dans laquelle elle détient une participation. La lettre de crédit de soutien a une durée de six mois qui peut être prolongée à un an au gré de cette entité moyennant une prime supplémentaire. Dans le cadre de cette lettre de crédit de soutien, la société a donné en garantie des placements à court terme d'un montant de 25,0 \$ CA, montant représentant la perte maximum de la société aux termes de la lettre de crédit de soutien advenant l'échec des droits de recours, s'il en est, que la société pourrait avoir contre l'entité en question. Un passif de 2,8 \$ (3,0 \$ CA) est inscrit au bilan consolidé de la société au titre de la juste valeur de la contrepartie reçue pour l'émission de la lettre de crédit de soutien. Ce passif peut être porté en résultat net si la lettre de crédit de soutien n'a pas été utilisée avant son échéance, il peut être majoré de la contrepartie additionnelle reçue si la durée est prolongée à un an ou il peut être augmenté pour refléter le risque de crédit accru advenant une détérioration de la solvabilité de l'entité dans laquelle la société détient une participation. Au 30 septembre 2009, aucun montant n'a été prélevé sur cette lettre de crédit de soutien.

## 11. Bénéfice par action

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice net .....	562,4	467,6	777,4	1 127,0
Dividendes sur les actions privilégiées .....	(2,1)	(2,4)	(5,9)	(8,5)
Excédent sur la valeur attribuée des actions privilégiées rachetées aux fins d'annulation .....	–	(4,7)	–	(13,9)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base.....	560,3	460,5	771,5	1 104,6
Intérêts débiteurs sur la dette convertible, déduction faite des impôts .....	–	–	–	0,3
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – dilué.....	560,3	460,5	771,5	1 104,9
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base.....	18 049 589	18 130 678	17 668 779	18 217 520
Effet des actions dilutives				
Dette convertible .....	–	–	–	139 183
Options d'achat d'actions rachetées acquises .....	97 387	92 154	97 705	91 085
Total de l'effet des actions dilutives .....	97 387	92 154	97 705	230 268
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué.....	18 146 976	18 222 832	17 766 484	18 447 788
Bénéfice net par action ordinaire – de base.....	31,04 \$	25,40 \$	43,66 \$	60,63 \$
Bénéfice net par action ordinaire – dilué.....	30,88 \$	25,27 \$	43,42 \$	59,89 \$

Le 13 février 2008, les débetures convertibles de premier rang, à 5 %, échéant le 15 juillet 2023 de la société ont été converties par leurs porteurs en 886 888 actions à droit de vote subalterne, actions qui ont été prises en compte de façon pondérée dans le calcul du bénéfice de base par action. Les actions à droit de vote subalterne pouvant être émises à la conversion des débetures ont été prises en compte de façon pondérée dans le calcul du bénéfice dilué par action pour 2008, et ce, depuis le début de 2008 jusqu'à la date de conversion.

## 12. Gestion du capital

La structure de gestion du capital de la société vise avant tout à protéger ses titulaires de police et ensuite ses porteurs d'obligations et enfin à optimiser le rendement pour ses actionnaires. Une gestion efficace du capital comprend des mesures visant à le maintenir au-dessus des niveaux réglementaires minimaux, au-dessus des niveaux requis pour satisfaire les exigences de notation du crédit et de solidité financière, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés à l'interne. Au 30 septembre 2009, le capital total, soit les capitaux propres et la part des actionnaires sans contrôle, s'établissait à 8 716,8 \$, contre 6 351,6 \$ au 31 décembre 2008. La société gère son capital selon les mesures financières et les ratios suivants :

	30 septembre 2009	31 décembre 2008
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés .....	2 328,9	1 555,0
Dette – société de portefeuille .....	1 226,1	869,6
Dette – filiales.....	906,0	910,2
Autres obligations à long terme – société de portefeuille .....	174,8	187,7
Dette totale.....	2 306,9	1 967,5
Dette (encaisse) nette .....	(22,0)	412,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires .....	7 547,7	4 866,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés.....	102,5	102,5
Part des actionnaires sans contrôle .....	1 066,6	1 382,8
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle.....	8 716,8	6 351,6
Ratio dette (encaisse) nette–total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle..	(0,3) %	6,5 %
Ratio dette (encaisse) nette–capital total net <sup>1)</sup> .....	(0,3) %	6,1 %
Ratio dette (encaisse) totale–capital total <sup>2)</sup> .....	20,9 %	23,7 %
Couverture des intérêts <sup>3)</sup> .....	11,4 x	16,4 x

1) 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 (encaisse) nette.

2) 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.

3) La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du bénéfice (de la perte) d'exploitation avant les impôts sur les bénéfices et les intérêts débiteurs divisée par les intérêts débiteurs.

### 13. Gestion des risques financiers

La société applique une approche globale aux fins de la détection, de l'appréciation, de la surveillance et de la gestion des risques auxquels toutes ses activités sont exposées. Les principaux risques liés aux instruments financiers sont les risques de souscription, de crédit, de marché et de liquidité, tel qu'il est indiqué à la note 18 afférente aux états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Le degré d'exposition de la société à ces risques et la structure de surveillance, d'évaluation et de gestion de ces risques n'ont pas subi de changements importants, exception faite de ceux indiqués à la rubrique traitant de la gestion des risques du rapport de gestion compris dans le rapport intermédiaire de la société pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2009.

### 14. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est active dans les assurances IARD, sur une base d'assurance directe et de réassurance, ainsi que dans la liquidation de sinistres. La totalité des actifs de Polish Re (196,9 \$ au 30 septembre 2009) a été incluse dans le secteur Réassurance – Autres depuis la date d'acquisition de celle-ci, soit le 7 janvier 2009. Le secteur isolable Siège social et autres, qui était composé de passifs nets de 315,8 \$ au 31 décembre 2008, est composé d'actifs nets de 399,5 \$ au 30 septembre 2009, en raison principalement des activités de mobilisation de capital de la société au troisième trimestre de 2009. Les actifs identifiables de Northbridge, Fairfax Asia et OdysseyRe se sont accrus en 2009, en raison principalement de l'augmentation de la valeur de leurs placements de portefeuille. Au 30 septembre 2009, il ne s'était produit aucun autre changement important dans les actifs identifiables par secteur isolable, comparativement au 31 décembre 2008. Le secteur isolable Autres regroupe les produits et les charges de Ridley depuis son acquisition le 4 novembre 2008.

Les tableaux suivants présentent une analyse du bénéfice net par secteur isolable pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre.

#### Trimestre terminé le 30 septembre 2009

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises .....	248,4	182,0	31,0	493,9	141,1	1 096,4	–	–	–	–	1 096,4
Frais liés à la souscription .....	(257,1)	(196,4)	(19,5)	(478,8)	(143,0)	(1 094,8)	–	–	–	–	(1 094,8)
Résultat technique.....	(8,7)	(14,4)	11,5	15,1	(1,9)	1,6	–	–	–	–	1,6
Revenu d'intérêts .....	26,2	21,4	3,1	63,6	8,7	123,0	14,8	–	3,1	–	140,9
Dividendes .....	5,5	7,0	1,9	11,1	0,7	26,2	2,2	–	1,4	–	29,8
Quote-part du bénéfice des participations, à la valeur de consolidation .....	–	1,1	3,2	1,9	0,2	6,4	–	–	11,3	–	17,7
Frais liés aux placements .....	(2,3)	(3,8)	(0,5)	(16,7)	(0,9)	(24,2)	(3,5)	–	(0,2)	24,2	(3,7)
Intérêts et dividendes .....	29,4	25,7	7,7	59,9	8,7	131,4	13,5	–	15,6	24,2	184,7
Autres											
Produits.....	–	–	–	–	–	–	(0,5)	135,0	24,2	(24,2)	134,5
Charges.....	–	–	–	–	–	–	(43,4)	(134,1)	–	–	(177,5)
	–	–	–	–	–	–	(43,9)	0,9	24,2	(24,2)	(43,0)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	20,7	11,3	19,2	75,0	6,8	133,0	(30,4)	0,9	39,8	–	143,3
Gains nets sur placements .....	80,3	165,1	3,1	278,0	4,8	531,3	101,4	–	164,7	0,4	797,8
Intérêts débiteurs.....	–	(6,9)	–	(7,6)	(1,2)	(15,7)	–	(0,1)	(24,9)	–	(40,7)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(6,2)	(1,7)	(0,6)	(11,4)	(4,1)	(24,0)	–	–	(27,1)	–	(51,1)
Bénéfice avant impôts .....	94,8	167,8	21,7	334,0	6,3	624,6	71,0	0,8	152,5	0,4	849,3
Impôts sur les bénéfices.....											(223,7)
Part des actionnaires sans contrôle .....											(63,2)
Bénéfice net.....											562,4

Trimestre terminé le 30 septembre 2008

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liqui- dation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Élimi- nations et ajuste- ments	Données conso- lidées
	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises .....	279,8	233,0	24,4	545,4	72,1	1 154,7	-	-	-	-	1 154,7
Frais liés à la souscription .....	(305,7)	(299,3)	(20,7)	(616,5)	(82,8)	(1 325,0)	-	-	-	-	(1 325,0)
Résultat technique.....	(25,9)	(66,3)	3,7	(71,1)	(10,7)	(170,3)	-	-	-	-	(170,3)
Revenu d'intérêts .....	23,1	26,1	1,7	64,4	6,7	122,0	16,8	-	10,0	-	148,8
Dividendes .....	4,8	5,5	0,3	7,4	0,7	18,7	2,3	-	(7,2)	-	13,8
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation.....	-	(15,1)	(0,2)	(4,2)	-	(19,5)	(0,3)	-	(4,3)	-	(24,1)
Frais liés aux placements .....	(2,5)	(3,3)	(0,3)	(9,1)	(0,6)	(15,8)	(2,7)	-	(0,3)	15,9	(2,9)
Intérêts et dividendes .....	25,4	13,2	1,5	58,5	6,8	105,4	16,1	-	(1,8)	15,9	135,6
Autres											
Produits.....	-	-	-	-	-	-	8,0	-	15,9	(15,9)	8,0
Charges.....	-	-	-	-	-	-	(30,5)	-	-	-	(30,5)
	-	-	-	-	-	-	(22,5)	-	15,9	(15,9)	(22,5)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants : ..	(0,5)	(53,1)	5,2	(12,6)	(3,9)	(64,9)	(6,4)	-	14,1	-	(57,2)
Gains nets sur placements .....	111,8	203,4	1,6	213,0	5,0	534,8	136,2	-	190,9	2,7	864,6
Intérêts débiteurs.....	-	(6,9)	-	(8,4)	(0,4)	(15,7)	-	-	(21,9)	-	(37,6)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(3,8)	(2,5)	(0,9)	(3,1)	(0,6)	(10,9)	-	-	(27,3)	-	(38,2)
Bénéfice avant impôts .....	107,5	140,9	5,9	188,9	0,1	443,3	129,8	-	155,8	2,7	731,6
Impôts sur les bénéfices.....											(194,8)
Part des actionnaires sans contrôle .....											(69,2)
Bénéfice net .....											<u>467,6</u>

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liqui- dation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Élimi- nations et ajuste- ments	Données conso- lidées
	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises .....	712,8	589,7	83,1	1 444,4	476,9	3 306,9	-	-	-	-	3 306,9
Frais liés à la souscription .....	(737,7)	(608,4)	(67,7)	(1 396,4)	(462,7)	(3 272,9)	-	-	-	-	(3 272,9)
Résultat technique.....	(24,9)	(18,7)	15,4	48,0	14,2	34,0	-	-	-	-	34,0
Revenu d'intérêts .....	72,6	68,0	7,0	192,8	27,5	367,9	40,4	-	11,1	-	419,4
Dividendes .....	18,3	28,4	4,4	41,1	1,7	93,9	8,8	-	4,6	-	107,3
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation.....	(0,2)	3,0	4,4	4,3	0,4	11,9	-	-	9,8	-	21,7
Frais liés aux placements .....	(6,2)	(9,4)	(1,5)	(26,3)	(2,9)	(46,3)	(8,8)	-	(0,7)	47,7	(8,1)
Intérêts et dividendes .....	84,5	90,0	14,3	211,9	26,7	427,4	40,4	-	24,8	47,7	540,3
Autres											
Produits.....	-	-	-	-	-	-	-	406,3	47,7	(47,7)	406,3
Charges.....	-	-	-	-	-	-	(98,5)	(402,0)	-	-	(500,5)
	-	-	-	-	-	-	(98,5)	4,3	47,7	(47,7)	(94,2)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants : ..	59,6	71,3	29,7	259,9	40,9	461,4	(58,1)	4,3	72,5	-	480,1
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	100,4	233,1	16,4	380,1	(18,2)	711,8	137,0	-	126,0	-	974,8
Intérêts débiteurs.....	-	(20,8)	-	(23,5)	(3,9)	(48,2)	-	(0,8)	(68,0)	-	(117,0)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(14,3)	(3,3)	(2,6)	(20,6)	(7,1)	(47,9)	-	-	(67,6)	-	(115,5)
Bénéfice avant impôts .....	145,7	280,3	43,5	595,9	11,7	1 077,1	78,9	3,5	(62,9)	-	1 222,4
Impôts sur les bénéfices.....											(314,9)
Part des actionnaires sans contrôle .....											(130,1)
Bénéfice net .....											<u>777,4</u>

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008

	Assurance			Réassurance		Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises .....	836,9	767,7	62,6	1 572,4	156,1	3 395,7	-	-	-	-	3 395,7
Frais liés à la souscription .....	(852,2)	(935,4)	(50,4)	(1 628,9)	(161,3)	(3 628,2)	-	-	-	-	(3 628,2)
Résultat technique.....	(15,3)	(167,7)	12,2	(56,5)	(5,2)	(232,5)	-	-	-	-	(232,5)
Revenu d'intérêts .....	78,7	76,2	4,9	195,4	19,6	374,8	56,4	-	34,0	-	465,2
Dividendes .....	14,3	16,2	0,7	20,2	0,8	52,2	6,8	-	(12,8)	-	46,2
Quote-part du bénéfice (de la perte) des participations, à la valeur de consolidation.....	-	(24,6)	(0,8)	(3,5)	1,4	(27,5)	1,3	-	1,1	-	(25,1)
Frais liés aux placements .....	(7,7)	(10,9)	(0,8)	(24,3)	(1,8)	(45,5)	(8,3)	-	(1,2)	49,1	(5,9)
Intérêts et dividendes .....	85,3	56,9	4,0	187,8	20,0	354,0	56,2	-	21,1	49,1	480,4
Autres											
Produits.....	-	-	-	-	-	-	11,1	-	49,1	(49,1)	11,1
Charges.....	-	-	-	-	-	-	(82,9)	-	-	-	(82,9)
	-	-	-	-	-	-	(71,8)	-	49,1	(49,1)	(71,8)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :	70,0	(110,8)	16,2	131,3	14,8	121,5	(15,6)	-	70,2	-	176,1
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	82,0	410,8	(1,8)	582,3	5,5	1 078,8	335,4	-	481,2	(5,7)	1 889,7
Intérêts débiteurs.....	-	(21,3)	-	(25,8)	-	(0,4)	(47,5)	-	(70,8)	-	(118,3)
Frais généraux du siège social et autres frais .....	(11,6)	(4,2)	(2,7)	(11,2)	(0,6)	(30,3)	-	-	(81,9)	-	(112,2)
Bénéfice (perte) avant impôts.....	140,4	274,5	11,7	676,6	19,3	1 122,5	319,8	-	398,7	(5,7)	1 835,3
Impôts sur les bénéfices.....											(508,3)
Part des actionnaires sans contrôle .....											(200,0)
Bénéfice net .....											1 127,0

Le tableau suivant présente un rapprochement du total des produits des secteurs isolables et des produits consolidés de la société pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre.

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Produits des secteurs isolables				
Primes nettes acquises.....	1 096,4	1 154,7	3 306,9	3 395,7
Intérêts et dividendes.....	184,7	135,6	540,3	480,4
Autres produits des secteurs isolables.....	134,5	8,0	406,3	11,1
Gains nets sur placements .....	797,8	864,6	974,8	1 889,7
Total des produits consolidés .....	2 213,4	2 162,9	5 228,3	5 776,9

## 15. 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 PCGR applicables aux États-Unis, comme cela est expliqué à la note 20 afférente aux états financiers consolidés inclus dans le rapport annuel 2008 de la société (mise à jour en fonction des modifications mentionnées ci-dessous).

Le tableau ci-après présente le bénéfice net et le résultat étendu établis conformément aux PCGR des États-Unis.

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Bénéfice net selon les PCGR du Canada .....	<b>562,4</b>	467,6	<b>777,4</b>	1 127,0
Part des actionnaires sans contrôle .....	<b>63,2</b>	69,2	<b>130,1</b>	200,0
Recouvrements de réassurance rétroactive .....	<b>3,8</b>	3,7	<b>11,2</b>	20,1
Comptabilisation à la valeur de consolidation .....	<b>(1,3)</b>	–	<b>(7,1)</b>	–
Rachat de titres de filiales <sup>i)</sup> .....	<b>(8,2)</b>	–	<b>(18,2)</b>	–
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>ii)</sup> .....	<b>(1,4)</b>	–	<b>(4,6)</b>	–
Autres différences .....	<b>1,0</b>	–	<b>1,0</b>	8,8
Incidences fiscales .....	<b>(1,2)</b>	(1,3)	<b>0,2</b>	(6,9)
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis .....	<b>621,1</b>	539,2	<b>890,0</b>	1 349,0
Bénéfice net attribuable à la part des actionnaires sans contrôle selon les PCGR des États-Unis .....	<b>(64,2)</b>	(69,2)	<b>(133,3)</b>	(203,5)
Bénéfice net attribuable à la société mère selon les PCGR des États-Unis .....	<b>556,9</b>	470,0	<b>756,7</b>	1 145,5
Bénéfice par action selon les PCGR des États-Unis .....	<b>30,74 \$</b>	25,53 \$	<b>42,49 \$</b>	61,65 \$
Bénéfice dilué par action selon les PCGR des États-Unis .....	<b>30,57 \$</b>	25,40 \$	<b>42,26 \$</b>	60,89 \$
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR du Canada .....	<b>487,9</b>	(242,0)	<b>1 042,3</b>	(377,9)
Part des actionnaires sans contrôle .....	<b>65,2</b>	(31,8)	<b>129,8</b>	(28,0)
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>ii)</sup> .....	<b>(22,9)</b>	–	<b>(24,0)</b>	–
Comptabilisation à la valeur de consolidation .....	<b>(21,2)</b>	–	<b>(18,2)</b>	–
Incidences fiscales .....	<b>(3,8)</b>	–	<b>(5,9)</b>	–
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis .....	<b>505,2</b>	(273,8)	<b>1 124,0</b>	(405,9)
Autres éléments du résultat étendu attribuables à la part des actionnaires sans contrôle selon les PCGR des États-Unis .....	<b>(43,5)</b>	31,8	<b>(108,1)</b>	28,0
Autres éléments du résultat étendu attribuables à la société mère selon les PCGR des États-Unis .....	<b>461,7</b>	(242,0)	<b>1 015,9</b>	(377,9)
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis .....	<b>621,1</b>	539,2	<b>890,0</b>	1 349,0
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis .....	<b>505,2</b>	(273,8)	<b>1 124,0</b>	(405,9)
Résultat étendu selon les PCGR des États-Unis .....	<b>1 126,3</b>	265,4	<b>2 014,0</b>	943,1
Résultat étendu attribuable à la part des actionnaires sans contrôle selon les PCGR des États-Unis .....	<b>(107,7)</b>	(37,4)	<b>(241,4)</b>	(175,5)
Résultat étendu attribuable à la société mère selon les PCGR des États-Unis .....	<b>1 018,6</b>	228,0	<b>1 772,6</b>	767,6

Le tableau ci-après présente les montants des postes du bilan 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.

	30 septembre 2009			31 décembre 2008		
	PCGR du Canada	Différences	PCGR des États-Unis	PCGR du Canada	Différences	PCGR des États-Unis
<b>Actif</b>						
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille.....	2 340,6	(1,7)	2 338,9	1 564,2	–	1 564,2
Placements de portefeuille						
Actions ordinaires.....	5 118,2	(258,0)	4 860,2	3 816,9	(257,8)	3 559,1
Participations, à la valeur de consolidation.....	413,3	228,5	641,8	219,3	251,9	471,2
Tous les autres placements de portefeuille.....	14 778,1	–	14 778,1	14 378,8	–	14 378,8
Impôts sur les bénéfices futurs.....	155,9	84,2	240,1	699,4	56,1	755,5
Écarts d'acquisition et actifs incorporels <sup>ii)</sup> .....	330,1	(159,9)	170,2	123,2	29,6	152,8
Tous les autres actifs.....	6 698,9	–	6 698,9	6 503,6	–	6 503,6
	<b>29 835,1</b>	<b>(106,9)</b>	<b>29 728,2</b>	<b>27 305,4</b>	<b>79,8</b>	<b>27 385,2</b>
<b>Passif</b>						
Comptes créditeurs et charges à payer.....	1 172,8	140,7	1 313,5	1 326,5	152,0	1 478,5
Tous les autres passifs.....	19 779,8	–	19 779,8	19 457,5	–	19 457,5
	<b>20 952,6</b>	<b>140,7</b>	<b>21 093,3</b>	<b>20 784,0</b>	<b>152,0</b>	<b>20 936,0</b>
Actions de TRG obligatoirement rachetables.....	165,7	–	165,7	169,8	–	169,8
Part des actionnaires sans contrôle <sup>iii)</sup> .....	1 066,6	(1 066,6)	–	1 382,8	(1 382,8)	–
	<b>1 232,3</b>	<b>(1 066,6)</b>	<b>165,7</b>	<b>1 552,6</b>	<b>(1 382,8)</b>	<b>169,8</b>
<b>Capitaux propres<sup>i), ii)</sup></b> .....	<b>7 650,2</b>	<b>819,0</b>	<b>8 469,2</b>	<b>4 968,8</b>	<b>1 310,6</b>	<b>6 279,4</b>
	<b>29 835,1</b>	<b>(106,9)</b>	<b>29 728,2</b>	<b>27 305,4</b>	<b>79,8</b>	<b>27 385,2</b>

Les différences relatives aux capitaux propres consolidés sont les suivantes :

	30 septembre 2009			31 décembre 2008		
	Total	Société mère	Part des actionnaires sans contrôle	Total	Société mère	Part des actionnaires sans contrôle
Capitaux propres selon les PCGR du Canada.....	7 650,2	7 650,2	–	4 968,8	4 968,8	–
Part des actionnaires sans contrôle <sup>iii)</sup> .....	1 066,6	–	1 066,6	1 382,8	–	1 382,8
Cumul des autres éléments du résultat étendu.....	(45,8)	(45,8)	–	(19,4)	(19,4)	–
Réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.....	(201,8)	(201,8)	–	(52,8)	(50,6)	(2,2)
Capitaux propres selon les PCGR des États-Unis.....	<b>8 469,2</b>	<b>7 402,6</b>	<b>1 066,6</b>	<b>6 279,4</b>	<b>4 898,8</b>	<b>1 380,6</b>

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

	30 septembre 2009			31 décembre 2008		
	Total	Société mère	Part des actionnaires sans contrôle	Total	Société mère	Part des actionnaires sans contrôle
Ajustement du passif au titre des régimes de retraite.....	(29,3)	(29,3)	–	(29,3)	(29,3)	–
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>ii)</sup> .....	(2,3)	(2,3)	–	–	–	–
Comptabilisation à la valeur de consolidation.....	(18,2)	(18,2)	–	–	–	–
Impôts sur les bénéfices futurs connexes.....	4,0	4,0	–	9,9	9,9	–
	<b>(45,8)</b>	<b>(45,8)</b>	<b>–</b>	<b>(19,4)</b>	<b>(19,4)</b>	<b>–</b>

La réduction cumulative des bénéfices non répartis aux termes des PCGR des États-Unis est comme suit :

	30 septembre 2009			31 décembre 2008		
	Total	Société mère	Part des actionnaires sans contrôle	Total	Société mère	Part des actionnaires sans contrôle
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>ii)</sup> .....	(152,3)	(152,3)	-	-	-	-
Recouvrements de réassurance rétroactive.....	(71,6)	(71,6)	-	(78,9)	(78,9)	-
Comptabilisation à la valeur de consolidation .....	(10,1)	(10,1)	-	(6,1)	(3,9)	(2,2)
Ventilation du prix d'acquisition de TIG Re (qui fait désormais partie d'OdysseyRe) en 1999 .....	32,2	32,2	-	32,2	32,2	-
	<b>(201,8)</b>	<b>(201,8)</b>	<b>-</b>	<b>(52,8)</b>	<b>(50,6)</b>	<b>(2,2)</b>

- i) Aux termes des PCGR du Canada, les rachats, par OdysseyRe et Advent, de leurs actions ordinaires au cours des neuf premiers mois de 2009, tel qu'il est décrit à la note 5, ont été comptabilisés comme des acquisitions par étapes. Aux termes des PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1<sup>er</sup> janvier 2009, du Statement of Financial Accounting Standards (« SFAS ») No. 160, Non-controlling Interests in Consolidated Financial Statements – an amendment of ARB No. 51 – désormais désigné Financial Accounting Standards Board Accounting Standards Codification (« FASB ASC ») 810-10, Consolidation (le « FASB ASC 810-10 », qui est décrit ci-dessous) –, les variations des participations d'une filiale qui ne donnent pas lieu à une perte ou à une prise de contrôle doivent être comptabilisées comme opérations sur capitaux propres. La comptabilisation des acquisitions par étapes aux termes des PCGR du Canada exige la constatation d'ajustements de la juste valeur des actifs et des passifs. De tels ajustements des actifs et des passifs ne sont pas comptabilisés aux termes des PCGR des États-Unis. Par conséquent, les gains de 16,9 \$, 1,0 \$ et 0,3 \$ inscrits en rapport avec le rachat d'actions ordinaires par OdysseyRe, Advent et Ridley, respectivement, conformément aux PCGR du Canada ont été imputés à la réduction cumulative des bénéfices non répartis en vertu des PCGR des États-Unis.
- ii) Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital de Northbridge a été comptabilisée comme deux acquisitions par étapes distinctes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis et par suite de l'adoption par la société, le 1<sup>er</sup> janvier 2009, du FASB ASC 810-10, les variations des participations d'une filiale qui ne donnent pas lieu à une perte ou à une prise de contrôle sont comptabilisées comme opérations sur capitaux propres. La comptabilisation des acquisitions par étapes aux termes des PCGR du Canada exige la constatation d'ajustements de la juste valeur des actifs et passifs qui sont acquis. De tels ajustements des actifs et des passifs ne sont pas comptabilisés aux termes des PCGR des États-Unis. Par conséquent, le montant de 147,9 \$ correspondant à l'excédent du coût de l'acquisition, soit 546,4 \$, sur la part des actionnaires sans contrôle de 398,5 \$, a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- iii) Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté le FASB ASC 810-10, lequel fournit des directives sur le traitement de la part des actionnaires sans contrôle après une acquisition dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Selon cette nouvelle norme, la part des actionnaires sans contrôle doit être présentée de façon évidente dans les capitaux propres, mais séparément des capitaux propres de la société mère, le bénéfice net consolidé et les autres éléments du résultat étendu attribuables à la société mère et à la part des actionnaires sans contrôle doivent être clairement distingués et présentés dans l'état consolidé des résultats et l'état consolidé des autres éléments du résultat étendu, et les variations des participations d'une filiale qui ne donnent pas lieu à une perte ou à une prise de contrôle doivent être comptabilisées comme opérations sur capitaux propres. Conformément aux dispositions transitoires, la société a appliqué le FASB ASC 810-10 de façon prospective selon les PCGR des États-Unis, sauf en ce qui concerne l'ajustement rétroactif du bénéfice net et du résultat étendu visant à intégrer la quote-part de ses résultats attribuables à la part des actionnaires sans contrôle et le reclassement de la part des actionnaires sans contrôle dans les capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, les parts des actionnaires sans contrôle sont exclues des capitaux propres et du bénéfice net.
- iv) Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté le SFAS No. 141 (modifié en 2007), Business Combinations, désormais désigné FASB ASC 805-10, Business Combinations (le « FASB ASC 805-10 »), qui remplace le SFAS No. 141, Business Combinations (le « SFAS 141 »). Le FASB ASC 805-10 maintient les obligations fondamentales du SFAS 141, à savoir l'identification de l'acquéreur et l'utilisation de la méthode de l'acquisition pour chaque regroupement d'entreprises. La nouvelle norme renferme en outre les exigences suivantes : évaluation de la contrepartie en actions émises à la juste valeur à la date d'acquisition, comptabilisation de la contrepartie conditionnelle à la juste valeur à la date d'acquisition avec, en règle générale, constatation des variations ultérieures de la juste valeur dans le résultat net, et passation en charges, par l'acquéreur, des frais liés à l'acquisition à mesure qu'ils sont engagés. Les parts des actionnaires sans contrôle doivent être évaluées à la juste valeur. Selon les PCGR du Canada, de telles participations doivent être comptabilisées à la part proportionnelle de la valeur comptable de la société acquise. Conformément aux dispositions transitoires, la société a appliqué le FASB ASC 805-10 de façon prospective selon les PCGR des États-Unis.

#### Autres prises de position en comptabilité adoptées en 2009

En août 2009, la société a adopté la Accounting Standards Update No. 2009-04, *Accounting for Redeemable Equity Instruments* (« ASU 2009-04 »). Les modifications contenues dans l'ASU 2009-04 représentent les points de vue des permanents de la SEC sur la comptabilisation des instruments de capitaux propres rachetables. L'adoption de l'ASU 2009-04 n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation de la société aux termes des PCGR des États-Unis.

Le 1<sup>er</sup> juillet 2009, la société a adopté le SFAS No. 168, *The FASB Accounting Standards Codification and the Hierarchy of Generally Accepted Accounting Principles – a replacement of FASB Statement No. 162* (« SFAS 168 »), désormais désigné FASB ASC 105-10, *Generally Accepted Accounting Principles* (« FASB ASC 105-10 »). Les normes codifiées constituent l'unique source non gouvernementale de PCGR des États-Unis faisant autorité, remplaçant ainsi le référentiel comptable par le FASB, l'American Institute of Certified Public Accountants et l'Emerging Issues Task Force et les documents connexes. Par conséquent, il n'existe qu'un seul référentiel faisant autorité en matière de PCGR : tous les autres textes comptables sont jugés comme ne faisant pas autorité. Les normes codifiées réorganisent les milliers de prises de position concernant les PCGR en quelque 90 sujets en comptabilité et les présentent selon une structure uniforme. Les normes codifiées renferment également les indications pertinentes de la Securities and Exchange Commission, lesquelles sont classées selon les mêmes sujets et sont présentées dans des sections distinctes. Comme le FASB ASC 105-10 n'a pas pour objet de modifier les PCGR des États-Unis actuels, son adoption n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis.

Le 1<sup>er</sup> avril 2009, la société a adopté le SFAS No. 165, *Subsequent Events*, (désormais désigné FASB ASC 855-10, *Subsequent Events* (« FASB ASC 855-10 »), lequel établit les normes générales de comptabilisation et d'information relatives aux événements qui surviennent après la date de clôture, mais avant que les états financiers soient publiés ou soient prêts à l'être. Le FASB ASC 855-10 s'applique aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices terminés après le 15 juin 2009 et son application est prospective. La société a évalué les événements postérieurs à la date de clôture, soit ceux entre le 30 septembre 2009 et le 29 octobre 2009, date à laquelle elle a publié ses états financiers. Elle n'a repéré pour cette période aucun événement postérieur à la date de clôture qui devrait être constaté ou présenté dans ses états financiers consolidés, si ce n'est de la réalisation d'un appel public à l'épargne visant 10 000 000 d'actions privilégiées de série C, de la transmission d'un avis de rachat visant toutes les actions privilégiées de séries A et B en circulation, tel qu'il est décrit à la note 6, et de la réalisation de la fermeture du capital d'OdysseyRe, tel qu'il est décrit à la note 5.

Le 1<sup>er</sup> avril 2009, la société a adopté les trois FASB Staff Positions (« FSP ») qui suivent. Ces normes ont été publiées le 9 avril 2009 et visent à fournir des indications d'application supplémentaires et à rehausser les informations à fournir concernant les évaluations de la juste valeur et les moins-values de titres.

- i) Le FSP FAS 115-2 and FAS 124-2, *Recognition and Presentation of Other Than Temporary Impairments*, désormais désigné FASB ASC 320-10, *Investments – Debt and Equity Securities* (« FASB ASC 320-10 »), modifie les indications au sujet des moins-values durables des titres de créance, aux termes des PCGR des États-Unis, de façon à en faciliter l'application et d'améliorer la présentation des moins-values durables des titres de créance et des titres de participation ainsi que les informations devant être fournies à leur égard dans les états financiers. La disposition concernant la constatation que renferme le FASB ASC 320-10 ne s'applique qu'aux titres de créance qui ont subi une moins-value durable. Si la société entend vendre un titre en situation de perte non réalisée ou s'il est plus probable qu'improbable qu'elle devra le vendre avant d'en recouvrer le coût, le titre a subi une moins-value durable et le plein montant de celle-ci est imputé aux résultats en tant que perte. Si la société établit qu'elle n'entend pas vendre un titre accusant une moins-value durable et s'il est plus probable qu'improbable qu'elle ne sera pas tenue de le vendre avant d'en recouvrer le coût, la moins-value doit être répartie entre les composantes crédit et hors crédit, la première étant imputée aux résultats en tant que perte et la seconde étant constatée dans les autres éléments du résultat étendu. Le FASB ASC 320-10 s'applique aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices terminés après le 15 juin 2009. Son adoption, en date du 1<sup>er</sup> avril 2009, n'a eu aucune incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis. Selon le FASB ASC 320-10, la société doit constater, au début de la période intermédiaire de son adoption, un ajustement au titre de l'incidence cumulative afin de reclasser, depuis les bénéfices non répartis vers le cumul des autres éléments du résultat étendu, la composante hors crédit d'une moins-value durable déjà constatée à l'égard de titres de créance toujours détenus à titre de placements à la date d'adoption. La société a examiné les moins-values durables qu'elle avait déjà imputées aux résultats en rapport avec des titres de créance qu'elle détenait au 1<sup>er</sup> avril 2009 et a établi que toutes ces moins-values durables étaient liées à des pertes sur créances spécifiques, ce qui n'a donné lieu à aucun ajustement au titre de l'incidence cumulative du solde d'ouverture des bénéfices non répartis ou du cumul des autres éléments du résultat étendu au 1<sup>er</sup> avril 2009.

- ii) Le FSP FAS 157-4, *Determining Fair Value When the Volume and Level of Activity for the Asset or Liability Have Significantly Decreased and Identifying Transactions That Are Not Orderly*, désormais désigné FASB ASC 820-10, *Fair Value Measurements and Disclosures* (« FASB ASC 820-10 »), fournit des indications supplémentaires sur la façon d'estimer la juste valeur d'un actif ou d'un passif lorsque le volume et le niveau d'activité associés à cet actif ou à ce passif ont fortement diminué et sur la façon de repérer les opérations qui ne se déroulent pas de manière ordonnée. Le FASB ASC 820-10 s'applique aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices terminés après le 15 juin 2009. Son adoption, en date du 1<sup>er</sup> avril 2009, n'a eu aucune incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis.
- iii) Le FSP FAS 107-1 and Accounting Principles Board (« APB ») 28-1, *Interim Disclosures about Fair Value Measurement*, lequel modifie le FASB Statement No. 107, *Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*, et l'APB Opinion No. 28, *Interim Financial Reporting*, (« FSP FAS 107-1 »), désormais désigné FASB ASC 825-10, *Financial Instruments* (« FASB ASC 825-10 »), exige la présentation, dans les périodes intermédiaires, d'informations sur la juste valeur des instruments financiers. Le FASB ASC 825-10 oblige également les entreprises à présenter les méthodes et les principales hypothèses ayant servi à estimer la juste valeur d'instruments financiers aux fins des états financiers intermédiaires et de décrire tout changement survenu dans la période. Le FASB ASC 825-10 s'applique aux états financiers des périodes intermédiaires et des exercices terminés après le 15 juin 2009. Son adoption, en date du 1<sup>er</sup> avril 2009, n'a eu aucune incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis. La société a commencé à présenter, dans la note 6 afférente à ses états financiers intermédiaires, des informations concernant la juste valeur de sa dette à long terme et de ses autres obligations à long terme.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté le FSP FAS 141 (R)-1, *Accounting for Assets Acquired and Liabilities Assumed in a Business Combination that Arise from Contingencies*, désormais désigné FASB ASC 805-10, *Business Combinations – Overall* (« FASB ASC 805-10 ») et le FASB ASC 805-20, *Business Combinations – Identifiable Assets and Liabilities, and Any Non-Controlling Interests* (« FASB ASC 805-20 »), qui modifient les dispositions concernant la comptabilisation et l'évaluation initiale, l'évaluation ultérieure des actifs et des passifs éventuels découlant d'un regroupement d'entreprises et les informations à fournir à leur sujet. L'adoption du FASB ASC 805-10 et du FASB ASC 805-20, le 1<sup>er</sup> janvier 2009, n'a pas eu d'incidence sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, le SFAS No. 161, *Disclosures about Derivative Instruments and Hedging Activities – an Amendment of FASB Statement No. 133*, désormais désigné FASB ASC 815-10, *Derivatives and Hedging* (« FASB 815-10 »), est entré en vigueur. Le FASB 815-10 vise à améliorer l'information financière fournie au sujet des instruments dérivés et des activités de couverture, car il impose des obligations d'information accrues en ce qui a trait a) à la raison pour laquelle une entité a recours aux instruments dérivés et à l'utilisation qu'elle en fait, b) à la comptabilisation des instruments dérivés et des éléments couverts correspondants conformément au FASB 815-10 et aux interprétations connexes et c) à l'incidence des instruments dérivés et des éléments couverts correspondants sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie de l'entité. Le FASB 815-10 s'applique aux exercices ouverts après le 15 novembre 2008. Comme le FASB 815-10 n'exige que la fourniture d'informations supplémentaires concernant les dérivés et les activités de couverture, son adoption, le 1<sup>er</sup> janvier 2009, n'a pas eu d'incidence importante sur la situation financière ou les résultats d'exploitation consolidés de la société aux termes des PCGR des États-Unis. Les informations plus étoffées qu'exige le FASB 815-10 sont incluses dans la note 18 afférente aux états financiers figurant dans le rapport annuel 2008 de la société.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la société a adopté le FSP APB 14-1, *Accounting for Convertible Debt Instruments That May Be Settled in Cash upon Conversion (Including Partial Cash Settlement)*, désormais désigné FASB ASC 470-20, *Debt – Debt with Conversion and Other Options* (le « FASB ASC 470-20 »), le FASB ASC 815-15, *Derivatives and Hedging – Embedded derivatives* (« FASB ASC 815-15 ») et le FASB ASC 825-10, *Financial Instruments* (« FASB ASC 825-10 »), et les a appliqués avec effet rétrospectif à ses débentures de premier rang convertibles, à 5,0 %, échéant en 2023. Ces débentures ont été converties par leurs porteurs en actions à droit de vote subalterne de la société le 13 février 2008. L'adoption de ces nouvelles indications entraîne la convergence des PCGR du Canada et des États-Unis pour ce qui est de la comptabilisation des emprunts convertibles assortis d'options de règlement partiel ou total en trésorerie. L'application des nouvelles indications s'est traduite par l'élimination de l'ajustement antérieur selon les PCGR des États-Unis réduisant de 6,6 \$ les actions ordinaires selon les PCGR du Canada et augmentant d'un montant correspondant la réduction cumulative du bénéfice net selon les PCGR des États-Unis.

#### Récentes prises de position en comptabilité

En août 2009, le FASB a publié l'Accounting Standards Update No. 2009-05, *Fair Value Measurements and Disclosures (Topic 820) – Measuring Liabilities at Fair Value* (« ASU 2009-05 »). Les modifications de l'ASU 2009-05 précisent que, dans le cas où il n'est pas possible d'obtenir le prix coté sur un marché actif d'un passif identique, l'entité publiante est tenue d'évaluer la juste valeur au moyen d'une autre technique d'évaluation conforme aux principes du *Topic 820*. Deux exemples donnés dans le *Topic 820* préconisent une approche résultat, comme une technique d'actualisation, ou une approche marché, comme une technique fondée sur le montant à la date d'évaluation que l'entité publiante paierait pour transférer un passif identique ou recevrait pour prendre en charge un passif identique. L'ASU 2009-05 précise que lorsqu'elle estime la juste valeur d'un passif, l'entité publiante n'est pas tenue d'inclure une donnée distincte ou un ajustement à d'autres données concernant l'existence d'une restriction empêchant le transfert du passif.

L'ASU 2009-05 précise aussi qu'un prix coté sur un marché actif pour un passif identique à la date d'évaluation et le prix coté pour un passif identique lorsqu'il est négocié comme un actif sur un marché actif quand aucun ajustement du prix coté de l'actif n'est nécessaire sont des évaluations de la juste valeur de niveau 1. Les indications fournies dans l'ASU 2009-05 s'appliquent aux états financiers de la première période financière (y compris les périodes intermédiaires) ouverte après la publication. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de l'ASU 2009-05 sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés ainsi que sur les informations consolidées à fournir selon les PCGR des États-Unis.

En juin 2009, le FASB a publié le SFAS No. 167, *Amendments to FASB Interpretation No. 46(R)*, désormais désigné FASB ASC 810-10, *Consolidation* (« FASB ASC 810-10 »), afin de remplacer le calcul des risques et avantages fondé sur des données quantitatives servant à déterminer quelle entreprise a une participation financière lui conférant le contrôle d'une entité à détenteurs de droits variables par une approche axée sur l'identification de l'entreprise qui a 1) le pouvoir d'orienter les activités de l'entité qui influent le plus sur son rendement économique et 2) l'obligation d'absorber les pertes de l'entité ou le droit d'en recevoir les avantages. Le FASB ASC 810-10 exige également d'examiner de nouveau la situation afin de déterminer si une entité est ou n'est pas une entité à détenteurs de droits variables lorsque surviennent des changements de fait ou de situation et d'évaluer de manière continue si une entreprise est ou n'est pas le principal bénéficiaire d'une entité à détenteurs de droits variables. Des informations supplémentaires au sujet de la participation d'une entreprise dans une telle entité doivent également être fournies. Le FASB ASC 810-10 doit être appliqué au début du premier exercice d'une entité publiante ouvert après le 15 novembre 2009, aux périodes intermédiaires comprises dans cet exercice et aux périodes intermédiaires et annuelles ultérieures. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption du FASB ASC 810-10 sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés ainsi que sur les informations consolidées à fournir aux termes des PCGR des États-Unis.

En décembre 2008, le FASB a publié le FSP FAS 132(R)-1, *Employers' Disclosures about Postretirement Benefit Plan Assets*, désormais désigné FASB ASC 715-20, *Retirement Benefits – Defined Benefit Plans* (« FASB ASC 715-20 »), qui exige la communication d'informations plus étoffées concernant les principales catégories d'actifs des régimes de retraite, les concentrations de risques, les données et les techniques d'évaluation employées pour évaluer la juste valeur des actifs des régimes ainsi que l'effet de l'utilisation de données non observables (niveau 3 de la hiérarchie selon le FASB ASC 820-10). Les obligations d'information énoncées du FASB ASC 715-20 s'appliquent aux états financiers des exercices terminés après le 15 décembre 2009. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption du FASB ASC 715-20 sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation consolidés ainsi que sur les informations consolidées à fournir selon les PCGR des États-Unis.

## 16. Variation des actifs et passifs d'exploitation

Le tableau qui suit indique la variation des actifs et passifs d'exploitation de la société figurant dans ses états consolidés des flux de trésorerie.

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Provision pour sinistres non réglés .....	(96,9)	222,9	(334,9)	91,6
Primes non acquises .....	(23,1)	(43,5)	27,8	(22,8)
Comptes débiteurs et autres.....	26,2	154,1	(69,0)	191,3
Montant à recouvrer de réassureurs .....	51,6	(7,5)	223,4	561,9
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	(21,4)	1,1	6,1	(29,7)
Comptes créditeurs et charges à payer .....	67,9	27,6	31,5	(68,5)
Impôts sur les bénéfices à payer .....	93,5	163,0	(505,2)	280,0
Autres.....	3,3	15,8	18,5	29,9
Variation des actifs et passifs d'exploitation.....	101,1	533,5	(601,8)	1 033,7

## RAPPORT DE GESTION

(en date du 29 octobre 2009) (non vérifié – En dollars américains et en millions de dollars, exception faite des montants par action et sauf indication contraire. Certains totaux pourraient ne pas être exacts en raison de l'arrondissement des chiffres.)

Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les notes 1 et 2 afférentes aux états financiers consolidés inclus aux présentes ainsi qu'avec les notes complémentaires du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 que renferme le rapport annuel 2008 de la société.

Le ratio mixte constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance IARD, mais est considéré comme une mesure non conforme aux PCGR. Ce ratio est calculé par la société comme étant la somme du ratio des sinistres aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et du pourcentage des frais aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques en pourcentage des primes nettes acquises).

### Résultats du troisième trimestre

Les sources de bénéfice net de la société et les ratios mixtes par secteur d'activité pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008 sont indiqués ci-dessous. Les résultats du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2009 tiennent compte des résultats d'exploitation d'Advent, de Ridley et de Polish Re et reflètent la participation de 100 % que la société détient dans Northbridge. En septembre 2008, la société a commencé à consolider Advent après avoir accru sa participation dans celle-ci et, en novembre 2008, elle a commencé à consolider Ridley par suite de l'acquisition d'une participation de 67,9 % dans cette société. Ces deux opérations sont décrites à la note 17 afférente aux états financiers consolidés figurant dans le rapport annuel 2008 de la société. Le 7 janvier 2009, soit après avoir acquis une participation de 100 % dans Polish Re, la société a commencé à consolider cette dernière, tel qu'il est décrit à la note 5 afférente aux états financiers consolidés. Les résultats de Polish Re sont pris en compte dans le secteur Réassurance – Autres. En février 2009, la société a réalisé l'acquisition des 36,4 % d'actions ordinaires en circulation de Northbridge que Fairfax ne détenait pas encore, comme il est indiqué à la note 5 afférente aux états financiers consolidés. Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe et d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore, tel qu'il est décrit à la note 5 afférente aux états financiers consolidés.

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
<b>Ratios mixtes</b>				
Assurance – Canada (Northbridge) .....	103,5 %	109,3 %	103,5 %	101,8 %
– É.-U. (Crum & Forster) .....	107,9 %	128,5 %	103,2 %	121,8 %
– Asie (Fairfax Asia) .....	63,0 %	85,0 %	81,5 %	80,6 %
Réassurance – OdysseyRe .....	96,9 %	113,0 %	96,7 %	103,6 %
– Autres .....	101,3 %	114,9 %	97,0 %	103,4 %
Données consolidées .....	99,8 %	114,8 %	99,0 %	106,8 %
<b>Sources de bénéfice net</b>				
<b>Souscription</b>				
Assurance – Canada (Northbridge) .....	(8,7)	(25,9)	(24,9)	(15,3)
– É.-U. (Crum & Forster) .....	(14,4)	(66,3)	(18,7)	(167,7)
– Asie (Fairfax Asia) .....	11,5	3,7	15,4	12,2
Réassurance – OdysseyRe .....	15,1	(71,1)	48,0	(56,5)
– Autres .....	(1,9)	(10,7)	14,2	(5,2)
Résultat technique .....	1,6	(170,3)	34,0	(232,5)
Intérêts et dividendes .....	131,4	105,4	427,4	354,0
Bénéfice (perte) d'exploitation .....	133,0	(64,9)	461,4	121,5
Gains nets sur placements .....	531,7	537,5	711,8	1 073,1
Liquidation de sinistres .....	71,0	129,8	78,9	319,8
Autres <sup>1)</sup> .....	0,9	–	4,3	–
Intérêts débiteurs .....	(40,7)	(37,6)	(117,0)	(118,3)
Frais généraux du siège social et autres frais .....	153,4	166,8	83,0	439,2
Bénéfice avant impôts .....	849,3	731,6	1 222,4	1 835,3
Impôts sur les bénéfices .....	(223,7)	(194,8)	(314,9)	(508,3)
Part des actionnaires sans contrôle .....	(63,2)	(69,2)	(130,1)	(200,0)
Bénéfice net .....	562,4	467,6	777,4	1 127,0

1) L'élément Autres correspond au bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments des activités de nutrition animale de Ridley pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2009.

Pour le troisième trimestre de 2009, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont généré un bénéfice technique de 1,6 \$, alors qu'elles avaient engendré une perte technique de 170,3 \$ un an plus tôt. Le ratio mixte de ces activités a été de 99,8 % pour le troisième trimestre de 2009, contre 114,8 % pour les trois mois correspondants de 2008, Northbridge, Crum & Forster, Fairfax Asia, OdysseyRe et le secteur Réassurance – Autres ayant enregistré des ratios mixtes de 103,5 %, de 107,9 %, de 63,0 %, de 96,9 % et de 101,3 %, respectivement. Les résultats du troisième trimestre de 2009 tiennent compte de 1,6 point de ratio mixte (17,5 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, en particulier celles de Northbridge. Les sinistres liés aux catastrophes, après déduction des primes de reconstitution, qui ont été pris en compte dans les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 ont représenté 4,8 points de ratio mixte (52,5 \$), découlant principalement de tempêtes en Europe, contre 23,8 points de ratio mixte (274,6 \$) au troisième trimestre de 2008, découlant principalement des ouragans Ike et Gustav aux États-Unis.

Pour les neuf premiers mois de 2009, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont généré un bénéfice technique de 34,0 \$ et leur ratio mixte a été de 99,0 %, comparativement à une perte technique de 232,5 \$ et un ratio mixte de 106,8 % pour la même période un an plus tôt. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2009 ont bénéficié de l'incidence de 1,2 point de ratio mixte (40,8 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement pour Northbridge, Crum & Forster et OdysseyRe, qui a été atténuée par une évolution défavorable nette pour Advent. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2008 tenaient compte de l'incidence d'une commutation de réassurance, par Crum & Forster, au deuxième trimestre (84,2 \$ avant impôts représentant 2,5 points de ratio mixte attribuables à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs) et du règlement, par Crum & Forster, d'une poursuite liée à l'amiante au premier trimestre (25,5 \$ avant impôts représentant 0,8 point de ratio mixte attribuable à l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs). Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2008 tenaient compte de 0,3 point de ratio mixte (10,6 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, soit 3,3 points de ratio mixte associés à la variation défavorable des provisions pour sinistres découlant de la commutation de réassurance et du règlement d'une poursuite par Crum & Forster, contrebalancés en partie par 3,0 points de ratio mixte attribuables à l'évolution nette favorable des provisions pour sinistres, principalement pour Crum & Forster et Northbridge. Pour les neuf premiers mois de 2009, les sinistres liés aux catastrophes, découlant surtout de tempêtes en Europe et du temps violent aux États-Unis, ont représenté 3,9 points de ratio mixte (127,1 \$) des résultats techniques, contre l'incidence de 10,8 points de ratio mixte (366,2 \$) pour les neuf premiers mois de 2008, résultant principalement d'ouragans aux États-Unis, de tempêtes de neige dans le sud de la Chine, de tempêtes de vent en Europe, d'inondations en Australie et du tremblement de terre en Chine.

La société a dégagé un bénéfice net de 562,4 \$ (31,04 \$ par action et 30,88 \$ par action après dilution) pour le troisième trimestre de 2009, comparativement à un bénéfice net de 467,6 \$ (25,40 \$ par action et 25,27 \$ par action après dilution) pour les trois mois correspondants de 2008. La hausse du bénéfice net est principalement attribuable à l'accroissement du bénéfice technique de 2009 résultant de la baisse des sinistres liés à des catastrophes en 2009 (après les sinistres importants liés aux ouragans aux États-Unis en 2008) et des revenus accrus d'intérêts et de dividendes, contrebalancés en partie par une baisse des gains nets sur placements, une augmentation de la perte d'exploitation liée aux activités de liquidation de sinistres et une hausse des frais généraux des sièges sociaux des filiales. Les gains nets sur placements de 797,8 \$ qui ont été enregistrés au troisième trimestre de 2009 ont découlé essentiellement de gains nets de 627,9 \$ sur des obligations et de gains nets de 270,5 \$ sur des placements en actions ordinaires et dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 79,0 \$ liées à des swaps sur défaillance et des pertes nettes de 21,0 \$ liées au change. Les gains nets sur placements de 864,6 \$ qui ont été enregistrés au troisième trimestre de 2008 tenaient compte de gains nets de 690,2 \$ sur des placements en actions ordinaires et dérivés sur actions et de gains nets de 546,2 \$ liés à des swaps sur défaillance, atténués par des moins-values durables de 177,0 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 149,2 \$ sur des placements en obligations et des pertes nettes de 45,1 \$ liées au change.

Pour les neuf premiers mois de 2009, le bénéfice net s'est situé à 777,4 \$ (43,66 \$ par action et 43,42 \$ par action après dilution), comparativement à 1 127,0 \$ (60,63 \$ par action et 59,89 \$ par action après dilution) pour les neuf mêmes mois de 2008. Le bénéfice net dégagé pour les neuf premiers mois à l'étude rend compte de la hausse du bénéfice technique résultant de la baisse des sinistres liés à des catastrophes en 2009 (après les sinistres importants liés aux ouragans aux États-Unis en 2008), des revenus accrus d'intérêts et de dividendes et de gains nets sur placements de 974,8 \$ (incluant des gains nets de 1 046,1 \$ sur des obligations et des gains nets de 381,6 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 331,4 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, par des pertes nettes de 104,6 \$ liées à des swaps sur défaillance et par des pertes nettes de 18,5 \$ liées au change) alors que des gains nets sur placements de 1 889,7 \$ avaient été constatés pour les neuf premiers mois de 2008 (des gains nets de 1 247,2 \$ liés à des swaps sur défaillance, des gains nets de 1 062,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains net de change de 14,3 \$, neutralisés en partie par des moins-values durables de 384,4 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de 52,5 \$ sur des obligations).

En raison surtout de l'émission de titres de participation par la société au troisième trimestre, du bénéfice net et de l'incidence sur le cumul des autres éléments du résultat étendu d'une hausse nette des gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se sont accrus et, au 30 septembre 2009, atteignaient 7 547,7 \$, ou 371,85 \$ par action avant dilution, comparativement à 278,28 \$ par action avant dilution à la fin de 2008, ce qui représente une augmentation par action avant dilution de 33,6 % pour les neuf premiers mois de 2009 (avant l'ajustement au titre du dividende par action ordinaire de 8,00 \$ versé au premier trimestre de 2009, ou 36,1 % après ajustement en fonction de ce dividende).

Les produits du troisième trimestre de 2009 se sont chiffrés à 2 213,4 \$, en hausse par rapport aux 2 162,9 \$ enregistrés pour la période correspondante de 2008, ce qui a découlé essentiellement de l'inclusion d'Advent, de Polish Re et de Ridley et de l'accroissement des intérêts et des dividendes, facteurs atténués par la réduction des primes nettes acquises et des gains nets sur placements. Pour le troisième trimestre de 2009, les primes nettes acquises ont fléchi de 5,7 %, passant de 1 162,7 \$ pour le troisième trimestre de 2008 à 1 095,9 \$, reflétant ainsi la diminution des primes nettes acquises de Northbridge, de Crum & Forster et d'OdysseyRe, compensée en partie par l'accroissement des primes nettes acquises par suite de l'inclusion d'Advent (36,3 \$) et de Polish Re (20,8 \$). Les primes brutes et nettes souscrites de Northbridge, de Crum & Forster et d'OdysseyRe ont baissé entre les troisième trimestres de 2008 et de 2009. Le recul des primes souscrites et des primes acquises témoigne de la conjoncture difficile généralisée, des mesures rigoureuses prises par Fairfax pour contrer la concurrence dans le secteur et les tendances en matière de tarification des marchés de l'assurance et de la réassurance sur lesquels ses entreprises d'assurance et de réassurance mènent leurs activités ainsi que des effets de l'appréciation du dollar US par rapport aux mêmes périodes de 2008, facteurs qui ont été en partie contrebalancés par l'inclusion des primes souscrites et acquises d'Advent et de Polish Re. Pour le troisième trimestre de 2009, le montant consolidé des primes nettes souscrites des entreprises d'assurance et de réassurance de la société s'est établi à 1 064,9 \$, en baisse de 5,5 % par rapport à 1 126,9 \$ au troisième trimestre de 2008, ce qui rend compte de la diminution, par rapport à l'exercice précédent, de celles de Northbridge (43,7 \$ ou 16,6 %), de Crum & Forster (30,4 \$ ou 15,5 %) et d'OdysseyRe (47,8 \$ ou 8,4 %), diminution atténuée par l'inclusion des primes nettes souscrites d'Advent (33,9 \$) et de Polish Re (12,9 \$). La diminution des primes souscrites et des primes acquises de certaines entreprises de la société par rapport à 2008 reflète également l'appréciation du dollar américain par rapport à la plupart des autres monnaies au troisième trimestre de 2009, en regard des trois mêmes mois de 2008. Exprimées en monnaie locale, les primes nettes souscrites de Northbridge au troisième trimestre de 2009 ont fléchi de 13,4 %, comparativement à une baisse de 16,6 % en dollars américains. De même, le renforcement du dollar américain a eu pour effet de réduire les primes nettes souscrites d'OdysseyRe, soit surtout celles de ses divisions d'Eurasie et du marché de Londres, une fois ces primes converties de la monnaie locale en dollars américains.

Les produits des neuf premiers mois de 2009 se sont chiffrés à 5 228,3 \$, en baisse par rapport aux 5 776,9 \$ enregistrés pour la période correspondante de 2008, ce qui a découlé essentiellement des gains nets sur placements moins élevés et d'une réduction de 2,9 % des primes nettes acquises. Ces facteurs ont été atténués par l'inclusion d'Advent et de Polish Re, par l'augmentation des autres produits afférents à Ridley et par une hausse de 12,5 % des intérêts et des dividendes. Le recul des primes nettes acquises des neuf premiers mois de 2009 reflète une diminution de celles de Northbridge (124,1 \$ ou 14,8 %), de Crum & Forster (178,0 \$ ou 23,2 %) et d'OdysseyRe (128,0 \$ ou 8,1 %), diminution atténuée par des hausses résultant de l'inclusion d'Advent (221,0 \$, dont 91,4 \$ liés aux primes de réassurance jusqu'au règlement) et de Polish Re (61,4 \$). Pour les neuf premiers mois de 2009, les primes brutes souscrites se sont hissées de 0,4 % par rapport à la même période de 2008, en raison surtout de l'inclusion d'Advent (345,6 \$, dont 110,0 \$ liés aux primes de réassurance jusqu'au règlement au premier trimestre) et de Polish Re (68,3 \$). Le recul général des primes nettes souscrites et des primes nettes acquises des neuf premiers mois de l'exercice témoigne de l'incidence de la situation économique et de la concurrence, tel qu'il a été décrit précédemment, notamment les conséquences du renforcement du dollar américain contre les autres monnaies par rapport à l'exercice précédent, atténuée par l'inclusion des primes nettes souscrites et des primes acquises d'Advent et de Polish Re.

Les revenus d'intérêts et de dividendes du troisième trimestre de 2009 ont progressé en regard de ce qu'ils étaient un an plus tôt (augmentation de 49,1 \$ ou de 36,2 %), ce qui reflète surtout l'incidence des obligations émises par des municipalités, des autres titres de créance en franchise d'impôt et des obligations de sociétés qui génèrent de meilleurs rendements et qui ont été acquis au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux générant des rendements plus faibles, ainsi que l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes de Polish Re. Les revenus d'intérêts en équivalent imposable ont fortement augmenté au troisième trimestre de 2009, en regard de la même période de 2008 (les obligations avantageuses sur le plan fiscal atteignant 4 704,8 \$ au 30 septembre 2009, contre 965,1 \$ au 30 septembre 2008).

Les revenus d'intérêts et de dividendes des neuf premiers mois de 2009 ont dépassé ceux des neuf mêmes mois de 2008 (augmentation de 59,9 \$ ou de 12,5 %), ce qui reflète surtout l'incidence des obligations émises par des municipalités, des autres titres de créance en franchise d'impôt et des obligations de sociétés qui génèrent de meilleurs rendements et qui ont été acquis au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux générant des rendements plus faibles, ainsi que l'inclusion des revenus d'intérêts et de dividendes de Polish Re. Les revenus d'intérêts en équivalent imposable ont grandement augmenté pour les neuf premiers mois de 2009, en regard de la même période de 2008 (les obligations avantageuses sur le plan fiscal atteignant 4 704,8 \$ au 30 septembre 2009, contre 965,1 \$ au 30 septembre 2008).

Les autres produits de 135,0 \$ et de 406,3 \$ et les autres charges de 134,1 \$ et de 402,0 \$ pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2009 représentent respectivement les produits ainsi que les charges d'exploitation et autres charges de Ridley.

Pour le troisième trimestre de 2009, les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé des résultats ne tiennent compte que des charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société et des frais généraux du siège social. Ces charges d'exploitation comprennent celles de Polish Re (lesquelles n'avaient pas été prises en compte au troisième trimestre de 2008). L'augmentation de 6,6 \$ des charges d'exploitation du troisième trimestre de 2009 (après exclusion des charges d'exploitation de Polish Re pour ces trois mois) a découlé essentiellement de la hausse des charges d'OdysseyRe et d'Advent du fait des opérations de fermeture du capital, compensée en partie par une baisse des charges d'exploitation de Crum & Forster et de Northbridge.

Pour les neuf premiers mois de 2009, les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé des résultats ne tiennent compte que des charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société et des frais généraux du siège social. Ces charges d'exploitation comprennent celles d'Advent (lesquelles n'avaient pas été prises en compte pour les huit premiers mois de 2008) et de Polish Re (lesquelles n'avaient pas été prises en compte pour les neuf mois correspondants de 2008). La diminution de 28,8 \$ des charges d'exploitation des neuf premiers mois de 2009 (après exclusion des charges d'exploitation d'Advent pour les huit premiers mois de 2009 et de Polish Re pour les neuf premiers mois de 2009) a découlé essentiellement de la baisse des frais généraux du siège social de Fairfax (frais juridiques et coûts de la technologie) ainsi que de la réduction des charges d'exploitation de Northbridge et de Crum & Forster, ce qui a été contrebalancé en partie par l'augmentation des frais généraux indirects liés à la fermeture du capital pour OdysseyRe et des charges d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres.

### Bénéfice net par secteur d'activité

Les sources de bénéfice net de la société par secteur d'activité pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés le 30 septembre 2009 et 2008 sont présentées ci-dessous. L'ajustement intersociétés au titre des primes brutes souscrites élimine les primes cédées en réassurance au sein du groupe, en particulier à OdysseyRe, à nSpire Re et au groupe de réassurance. L'ajustement intersociétés au titre des gains nets sur placements élimine les gains ou pertes sur les opérations d'achat et de vente au sein du groupe consolidé.

#### Trimestre terminé le 30 septembre 2009

	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance – Autres	Activités courantes	Liquidatio n de sinistres	Autres <sup>1)</sup>	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites.....	298,4	196,9	77,6	630,9	124,9	1 328,7	(0,1)	–	(47,0)	–	1 281,6
Primes nettes souscrites.....	218,9	165,3	32,5	524,0	124,2	1 064,9	(0,6)	–	–	–	1 064,3
Primes nettes acquises.....	248,4	182,0	31,0	493,9	141,1	1 096,4	(0,5)	–	–	–	1 095,9
Résultat technique.....	(8,7)	(14,4)	11,5	15,1	(1,9)	1,6	–	–	–	–	1,6
Intérêts et dividendes.....	29,4	25,7	7,7	59,9	8,7	131,4	–	–	–	–	131,4
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :.....	20,7	11,3	19,2	75,0	6,8	133,0	–	–	–	–	133,0
Gains nets sur placements.....	80,3	165,1	3,1	278,0	4,8	531,3	101,4	–	0,4	–	633,1
Bénéfice (perte) d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres....	–	–	–	–	–	–	(30,4)	–	–	–	(30,4)
Autres <sup>1)</sup> .....	–	–	–	–	–	–	–	0,9	–	–	0,9
Intérêts débiteurs.....	–	(6,9)	–	(7,6)	(1,2)	(15,7)	–	(0,1)	–	(24,9)	(40,7)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(6,2)	(1,7)	(0,6)	(11,4)	(4,1)	(24,0)	–	–	–	177,4	153,4
Bénéfice avant impôts.....	94,8	167,8	21,7	334,0	6,3	624,6	71,0	0,8	0,4	152,5	849,3
Impôts sur les bénéfices.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(223,7)
Part des actionnaires sans contrôle.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(63,2)
Bénéfice net.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	<u>562,4</u>

Trimestre terminé le 30 septembre 2008

	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassurance – Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres <sup>1)</sup>	Éliminations inter-sociétés	Siège social et autres	Données consolidées
Primes brutes souscrites.....	349,8	231,7	74,7	656,8	70,9	1 383,9	5,8	–	(58,2)	–	1 331,5
Primes nettes souscrites.....	262,6	195,7	28,7	571,8	68,1	1 126,9	5,2	–	–	–	1 132,1
Primes nettes acquises.....	279,8	233,0	24,4	545,4	72,1	1 154,7	8,0	–	–	–	1 162,7
Résultat technique.....	(25,9)	(66,3)	3,7	(71,1)	(10,7)	(170,3)	–	–	–	–	(170,3)
Intérêts et dividendes.....	25,4	13,2	1,5	58,5	6,8	105,4	–	–	–	–	105,4
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :.....	(0,5)	(53,1)	5,2	(12,6)	(3,9)	(64,9)	–	–	–	–	(64,9)
Gains nets sur placements.....	111,8	203,4	1,6	213,0	5,0	534,8	136,2	–	2,7	–	673,7
Bénéfice (perte) d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres....	–	–	–	–	–	–	(6,4)	–	–	–	(6,4)
Intérêts débiteurs.....	–	(6,9)	–	(8,4)	(0,4)	(15,7)	–	–	–	(21,9)	(37,6)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(3,8)	(2,5)	(0,9)	(3,1)	(0,6)	(10,9)	–	–	–	177,7	166,8
Bénéfice avant impôts.....	107,5	140,9	5,9	188,9	0,1	443,3	129,8	–	2,7	155,8	731,6
Impôts sur les bénéfices.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(194,8)
Part des actionnaires sans contrôle.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(69,2)
Bénéfice net.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	<u>467,6</u>

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009

	North-bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassurance – Autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres <sup>1)</sup>	Éliminations inter-sociétés	Siège social et autres	Données consolidées
Primes brutes souscrites.....	921,9	653,3	214,1	1 697,2	575,1	4 061,6	1,6	–	(134,9)	–	3 928,3
Primes nettes souscrites.....	682,9	543,8	99,4	1 462,8	507,0	3 295,9	(0,3)	–	–	–	3 295,6
Primes nettes acquises.....	712,8	589,7	83,1	1 444,4	476,9	3 306,9	–	–	–	–	3 306,9
Résultat technique.....	(24,9)	(18,7)	15,4	48,0	14,2	34,0	–	–	–	–	34,0
Intérêts et dividendes.....	84,5	90,0	14,3	211,9	26,7	427,4	–	–	–	–	427,4
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :.....	59,6	71,3	29,7	259,9	40,9	461,4	–	–	–	–	461,4
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	100,4	233,1	16,4	380,1	(18,2)	711,8	137,0	–	–	–	848,8
Bénéfice (perte) d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres....	–	–	–	–	–	–	(58,1)	–	–	–	(58,1)
Autres <sup>1)</sup> .....	–	–	–	–	–	–	–	4,3	–	–	4,3
Intérêts débiteurs.....	–	(20,8)	–	(23,5)	(3,9)	(48,2)	–	(0,8)	–	(68,0)	(117,0)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(14,3)	(3,3)	(2,6)	(20,6)	(7,1)	(47,9)	–	–	–	130,9	83,0
Bénéfice avant impôts.....	145,7	280,3	43,5	595,9	11,7	1 077,1	78,9	3,5	–	62,9	1 222,4
Impôts sur les bénéfices.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(314,9)
Part des actionnaires sans contrôle.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(130,1)
Bénéfice net.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	<u>777,4</u>

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008

	North- bridge	Crum & Forster	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance – Autres	Activités courantes	Liquidatio n de sinistres	Autres <sup>1)</sup>	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Données consoli- dées
Primes brutes souscrites.....	1 138,7	793,9	168,5	1 800,5	150,7	4 052,3	5,7	–	(146,3)	–	3 911,7
Primes nettes souscrites.....	864,6	686,6	70,5	1 593,1	148,0	3 362,8	5,2	–	–	–	3 368,0
Primes nettes acquises.....	836,9	767,7	62,6	1 572,4	156,1	3 395,7	11,1	–	–	–	3 406,8
Résultat technique.....	(15,3)	(167,7)	12,2	(56,5)	(5,2)	(232,5)	–	–	–	–	(232,5)
Intérêts et dividendes.....	85,3	56,9	4,0	187,8	20,0	354,0	–	–	–	–	354,0
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants :.....	70,0	(110,8)	16,2	131,3	14,8	121,5	–	–	–	–	121,5
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	82,0	410,8	(1,8)	582,3	5,5	1 078,8	335,4	–	(5,7)	–	1 408,5
Bénéfice (perte) d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres.....	–	–	–	–	–	–	(15,6)	–	–	–	(15,6)
Intérêts débiteurs.....	–	(21,3)	–	(25,8)	(0,4)	(47,5)	–	–	–	(70,8)	(118,3)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(11,6)	(4,2)	(2,7)	(11,2)	(0,6)	(30,3)	–	–	–	469,5	439,2
Bénéfice (perte) avant impôts.....	140,4	274,5	11,7	676,6	19,3	1 122,5	319,8	–	(5,7)	398,7	1 835,3
Impôts sur les bénéfices.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(508,3)
Part des actionnaires sans contrôle.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(200,0)
Bénéfice net.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	<u>1 127,0</u>

1) L'élément Autres correspond au bénéfice avant impôts des activités de nutrition animale de Ridley.

## Résultats techniques et résultats d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax ont enregistré pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2009 et 2008 sont résumés et analysés, par entreprise, dans les sections qui suivent.

### Assurance au Canada – Northbridge

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
<b>Résultat technique</b> .....	<b>(8,7)</b>	<b>(25,9)</b>	<b>(24,9)</b>	<b>(15,3)</b>
<b>Ratio mixte</b> .....	<b>103,5 %</b>	<b>109,3 %</b>	<b>103,5 %</b>	<b>101,8 %</b>
Primes brutes souscrites.....	298,4	349,8	921,9	1 138,7
Primes nettes souscrites.....	218,9	262,6	682,9	864,6
Primes nettes acquises.....	248,4	279,8	712,8	836,9
Résultat technique.....	(8,7)	(25,9)	(24,9)	(15,3)
Intérêts et dividendes.....	29,4	25,4	84,5	85,3
Bénéfice (perte) d'exploitation.....	20,7	(0,5)	59,6	70,0
Gains nets sur placements.....	80,3	111,8	100,4	82,0
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	<b>101,0</b>	<b>111,3</b>	<b>160,0</b>	<b>152,0</b>

Pour le troisième trimestre de 2009, Northbridge a enregistré une perte technique de 8,7 \$ et un ratio mixte de 103,5 %, contre une perte technique de 25,9 \$ et un ratio mixte de 109,3 % pour le troisième trimestre de 2008. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2009 se sont dégradés par rapport à ceux de 2008, Northbridge ayant enregistré une perte technique de 24,9 \$ et un ratio mixte de 103,5 %, contre une perte technique de 15,3 \$ et un ratio mixte de 101,8 % pour les neuf premiers mois de 2008. Les résultats du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2008 tenaient compte de sinistres nets de 25,0 \$ liées à l'ouragan Ike. Dans l'ensemble, la dégradation de ces résultats techniques reflète le repli continu des tarifs des assurances commerciales et la détérioration des conditions du marché de même que les répercussions de la conjoncture pour les clients assurés par Northbridge. Plus précisément, ces résultats reflètent l'incidence de sinistres liés à du temps violent au Canada (sinistres nets subis de 4,1 \$ ou 1,7 point de ratio mixte) au troisième trimestre, ainsi que de plusieurs sinistres importants survenus dans les secteurs des grands comptes commerciaux, des petits et moyens comptes et du camionnage (sinistres nets subis de 7,6 \$ ou 3,1 points de ratio mixte) au troisième trimestre. Le ratio mixte présenté par Northbridge pour le troisième trimestre a été défavorablement influencé par une détérioration du ratio des frais aux primes par rapport à il y a un an (31,2 % pour le troisième trimestre de 2009, contre 30,6 % pour le troisième trimestre de 2008), qui découle du repli de 11,2 % des primes nettes acquises et de la diminution de 9,5 % des charges d'exploitation totales. Le ratio mixte présenté par Northbridge pour les neuf premiers mois de 2009 a subi la même influence défavorable, soit une augmentation du ratio des frais aux primes qui est passé de 29,3 % pour la période des neuf premiers mois de 2008 à 30,8 % pour les neuf premiers mois de 2009, du fait du repli de 14,8 % des primes nettes acquises et de la diminution de 10,4 % des charges d'exploitation totales.

Les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 tiennent compte de 8,4 points de ratio mixte (20,8 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable à l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'assurance autres que maritimes de la division Énergie et d'assurance risques divers au Canada dans le secteur des grands comptes, des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité de tiers aux États-Unis dans le secteur du transport et des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité générale dans le secteur des petits et moyens comptes. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2008 tenaient compte de 7,8 points de ratio mixte (21,9 \$) associés à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui avait résulté surtout d'une évolution plus avantageuse que prévu dans la plupart des branches d'assurance eu égard aux plus récentes années de survenance, atténuée par l'évolution défavorable des sinistres d'assurance risques divers antérieurs à 2003.

Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2009 tiennent compte de 3,9 points de ratio mixte (27,5 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable à l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'assurance autres que maritimes de la division Énergie, dans le secteur des grands comptes, des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité de tiers aux États-Unis dans le secteur du transport et des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité générale dans le secteur des petits et moyens comptes, comparativement à 4,7 points de ratio mixte (39,1 \$) associés à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pendant les neuf premiers mois de 2008, qui a résulté essentiellement d'une évolution plus avantageuse que prévu dans la plupart des branches d'assurance eu égard aux plus récentes années de survenance.

Les sinistres liés aux catastrophes, causés principalement par la force du vent et des inondations, ont ajouté 2,2 points de ratio mixte (5,5 \$) aux résultats techniques du troisième trimestre de 2009 et 1,6 point de ratio mixte (11,4 \$) à ceux des neuf premiers mois de 2009. Les sinistres liés aux catastrophes, causés principalement par des tempêtes de vent et de grêle, avaient ajouté 10,0 points de ratio mixte (27,9 \$) aux résultats techniques du troisième trimestre de 2008 et 4,1 points de ratio mixte (34,0 \$) à ceux des neuf premiers mois de 2008.

L'incidence de la conjoncture sur les clients assurés par Northbridge, l'approche disciplinée de celle-ci face à la phase de ralentissement du cycle de souscription et à une concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants ont contribué à des baisses de 11,2 % et de 7,3 % des primes brutes souscrites, exprimées en dollars canadiens, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement, en comparaison avec celles de l'exercice précédent. Toujours exprimées en dollars canadiens, les primes nettes souscrites avaient fléchi de 13,4 % pour le troisième trimestre et de 9,6 % pour les neuf premiers mois de 2009. En raison de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, les baisses de primes nettes souscrites, exprimées en dollars américains, du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2009 ont été de 16,6 % et de 21,0 %, respectivement.

Les gains nets sur placements de 80,3 \$ du troisième trimestre de 2009 (comparativement à des gains nets de 111,8 \$ pour les trois mêmes mois de 2008) ont compris des gains nets de 83,3 \$ sur des obligations et des gains nets de 14,7 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des pertes de change nettes de 15,2 \$ et des pertes nettes de 3,2 \$ liées à des swaps sur défaillance. Les gains nets sur placements de 111,8 \$ du troisième trimestre de 2008 tenaient compte de gains nets de 120,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 65,0 \$ liés à des swaps sur défaillance, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 33,8 \$ sur des obligations, des pertes de change nettes de 20,3 \$ et des moins-values durables de 19,8 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations.

Les gains nets sur placements de 100,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 (comparativement à des gains nets de 82,0 \$ pour la même période de 2008) ont compris des gains nets de 118,2 \$ sur des obligations et des gains nets de 34,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 50,6 \$ comptabilisées essentiellement sur des placements en actions ordinaires et en obligations. Les gains nets sur placements de 82,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 tenaient compte de gains nets de 147,7 \$ liés à des swaps sur défaillance et de gains nets de 120,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, compensés en partie par des moins-values durables de 132,6 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 41,6 \$ sur des obligations et des pertes de change nettes de 12,2 \$.

L'augmentation, par rapport à l'exercice précédent, des intérêts et des dividendes du troisième trimestre de 2009, augmentation essentiellement attribuable à l'augmentation du rendement des obligations, et l'amélioration des résultats techniques ont été plus que contrebalancées par la baisse des gains nets sur placements et ont contribué à l'inscription d'un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 101,0 \$ pour le troisième trimestre de 2009, contre une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 111,3 \$ un an plus tôt. Les conséquences de l'augmentation des gains nets sur placements, lesquelles ont été contrebalancées en partie par la détérioration des résultats techniques, ont contribué à l'inscription d'un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 160,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, contre un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 152,0 \$ pour la période correspondante de 2008.

Au troisième trimestre de 2009, la trésorerie de Northbridge a augmenté de 306,0 \$, alors qu'elle avait progressé de 104,8 \$ au cours de la même période de 2008. Cette augmentation par rapport au troisième trimestre de 2008 s'explique surtout par les flux de trésorerie de 239,2 \$ provenant des activités d'investissement au troisième trimestre de 2009, contre 37,1 \$ au troisième trimestre de 2008. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont été de 24,0 \$ pour le troisième trimestre de 2009, contre 120,7 \$ pour la même période de 2008. Leur baisse est essentiellement attribuable à la diminution des flux de trésorerie provenant de la souscription. Au cours des neuf premiers mois de 2009, la trésorerie de Northbridge a monté de 18,6 \$, alors qu'elle avait fléchi de 140,6 \$ pendant la même période de 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont été de 63,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, tandis que ces activités avaient généré des flux de trésorerie de 159,8 \$ pour cette même période de 2008, leur variation ayant été essentiellement causée par la réduction des flux de trésorerie liés à la souscription. Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement ont été de 173,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, comparativement à des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 202,3 \$ pour les mêmes neuf mois de 2008, ce qui reflète des affectations plus importantes en 2008 en vue du dénouement de certaines positions à découvert sur indices boursiers puisque, durant le deuxième trimestre de 2008, la société avait changé son approche en matière de couverture, remplaçant les ventes à découvert par des swaps sur rendement total d'indices boursiers. L'augmentation des flux de trésorerie affectés aux activités de financement pour les neuf premiers mois de 2009, soit 151,2 \$ contre 61,3 \$ pour la période correspondante de 2008, a découlé essentiellement des rachats d'actions ordinaires par Northbridge en 2009 par suite de la réalisation de son opération de fermeture du capital, tel qu'il est décrit à la note 5 afférente aux états financiers consolidés.

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
<b>Résultat technique</b> .....	<b>(14,4)</b>	(66,3)	<b>(18,7)</b>	(167,7)
<b>Ratio mixte</b> .....	<b>107,9 %</b>	128,5 %	<b>103,2 %</b>	121,8 %
Primes brutes souscrites .....	<b>196,9</b>	231,7	<b>653,3</b>	793,9
Primes nettes souscrites.....	<b>165,3</b>	195,7	<b>543,8</b>	686,6
Primes nettes acquises .....	<b>182,0</b>	233,0	<b>589,7</b>	767,7
Résultat technique .....	<b>(14,4)</b>	(66,3)	<b>(18,7)</b>	(167,7)
Intérêts et dividendes .....	<b>25,7</b>	13,2	<b>90,0</b>	56,9
Bénéfice (perte) d'exploitation .....	<b>11,3</b>	(53,1)	<b>71,3</b>	(110,8)
Gains nets sur placements .....	<b>165,1</b>	203,4	<b>233,1</b>	410,8
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	<b>176,4</b>	150,3	<b>304,4</b>	300,0

1) Ces résultats diffèrent de ceux publiés par Crum & Forster Holdings Corp. en raison surtout des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis.

Pour le troisième trimestre de 2009, Crum & Forster a inscrit une perte technique de 14,4 \$ et un ratio mixte de 107,9 %. Dans l'ensemble, les résultats du troisième trimestre de 2009 reflètent l'incidence de la mauvaise conjoncture aux États-Unis et les conditions toujours difficiles des marchés des assurances commerciales. Une vive concurrence et des sinistres liés aux catastrophes de 79,4 \$ découlant principalement des ouragans Ike et Gustav aux États-Unis comptaient parmi les facteurs à l'origine des mauvais résultats techniques pour Crum & Forster au troisième trimestre de 2008 et avaient engendré une perte technique de 66,3 \$ et un ratio mixte de 128,5 %. Le ratio mixte déclaré par Crum & Forster pour le troisième trimestre a été défavorablement influencé par une détérioration de son ratio des frais aux primes par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent (38,3 % pour le troisième trimestre de 2009, contre 36,1 % pour le troisième trimestre de 2008) par suite du repli de 21,9 % des primes nettes acquises et de la diminution de 16,9 % des charges d'exploitation totales (69,8 \$ pour le troisième trimestre de 2009 contre 84,0 \$ pour le même trimestre de 2008) et à une réduction de 1,4 % des charges d'exploitation liées à la souscription (y compris celles liées aux sinistres non réglés), en particulier. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 reflètent l'avantage de 1,8 point de ratio mixte (3,2 \$) résultant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement attribuable à un recouvrement de 13,8 \$ découlant du règlement d'une poursuite et à une émergence favorable pour les assurances de spécialité et d'indemnisation des accidents du travail, ce qui a été contrebalancé en partie par une émergence défavorable pour l'assurance automobile commerciale. Les résultats du troisième trimestre de 2008 rendaient compte de l'avantage d'une évolution nette favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs représentant 13,6 points de ratio mixte (31,6 \$) dans la plupart des branches d'assurance, notamment l'assurance indemnisation des accidents du travail. Pour le trimestre à l'étude, les sinistres liés aux catastrophes, d'un montant de 3,3 \$, ont ajouté 1,8 point de ratio mixte aux résultats techniques, contre 79,4 \$ et 34,1 points de ratio mixte un an plus tôt, ce qui avait découlé essentiellement des ouragans Ike et Gustav aux États-Unis.

Pour les neuf premiers mois de 2009, Crum & Forster a constaté une perte technique de 18,7 \$ et un ratio mixte de 103,2 %, comparativement à une perte technique de 167,7 \$ et un ratio mixte de 121,8 % pour les neuf premiers mois de 2008 (en tenant compte de l'incidence de sinistres liés à des catastrophes de 79,4 \$ principalement attribuables aux ouragans Ike et Gustav au troisième trimestre, de la charge de 84,2 \$ liée à de la commutation de réassurance au deuxième trimestre et de l'effet, pour 25,5 \$, du règlement d'une poursuite liée à l'amiante au premier trimestre de 2008). Dans l'ensemble, les résultats des neuf premiers mois de 2009 reflètent l'incidence de la faiblesse de l'économie américaine et les conditions toujours difficiles des marchés des assurances commerciales. Le ratio mixte déclaré par Crum & Forster pour les neuf premiers mois de l'exercice a été défavorablement influencé par

une détérioration, par rapport à la période correspondant de l'exercice précédent, de son ratio des frais aux primes (35,0 % pour les neuf premiers mois de 2009, contre 32,3 % pour la même période de 2008) par suite du repli de 23,2 % des primes nettes acquises et de la diminution de 17,1 % des charges d'exploitation totales (206,1 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, contre 248,5 \$ pour la même période de 2008) et à une réduction de 7,1 % des charges d'exploitation liées à la souscription (y compris celles liées aux sinistres non réglés), en particulier. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2009 reflètent l'avantage de 3,0 points de ratio mixte (17,5 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement attribuable à un recouvrement de 13,8 \$ découlant règlement d'une poursuite et à une émergence favorable pour les assurances de spécialité et d'indemnisation des accidents du travail. L'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pour les neuf premiers mois de 2008 tenait compte des conséquences défavorables nettes de la commutation de réassurance (84,2 \$ ou 11,0 points de ratio mixte) et du règlement d'une poursuite (25,5 \$ ou 3,3 points de ratio mixte), contrebalancées en partie par une évolution nette par ailleurs favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs représentant 6,9 points de ratio mixte (52,6 \$) pour la plupart des gammes de produits d'assurance. Pour la période de neuf mois à l'étude, les sinistres liés aux catastrophes, d'un montant de 6,7 \$, ont ajouté 1,1 point de ratio mixte aux résultats techniques, contre 92,6 \$ et 12,1 points de ratio mixte un an plus tôt, qui avaient découlé essentiellement des ouragans Ike et Gustav aux États-Unis.

L'incidence d'une conjoncture peu propice aux États-Unis et la discipline continue dont a fait preuve Crum & Forster en réaction à des conditions de marché fort difficiles, dont une concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants et le recul des tarifs, ont contribué à la baisse, par rapport à l'exercice précédent, des primes brutes et nettes souscrites de la plupart des branches d'assurance (et plus particulièrement les branches standard d'assurance des biens et d'assurance responsabilité civile, et d'assurance automobile des entreprises), contrebalancée en partie par une augmentation de celles liées aux assurances accidents, aux assurances soins de santé et à certaines assurances spécialisées, ce qui s'est traduit par des baisses globales de 15,0 % et de 15,5 % des primes brutes et nettes souscrites, respectivement, pour le troisième trimestre de 2009 comparativement au troisième trimestre de 2008. Pour le troisième trimestre de 2009, les primes nettes acquises ont reculé de 21,9 % par rapport à celles du troisième trimestre de 2008. Reflétant les facteurs décrits précédemment, les primes brutes et nettes souscrites ont fléchi de 17,7 % et de 20,8 %, respectivement, pour les neuf premiers mois de 2009 comparativement à la même période de 2008. Quant aux primes nettes acquises des neuf premiers mois de 2009, elles ont baissé de 23,2 % comparativement à celles des neuf premiers mois de 2008.

Malgré des gains sur placements moins élevés au troisième trimestre de 2009, à savoir 165,1 \$ (y compris des gains nets de 144,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 39,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 20,4 \$ liées à des swaps sur défaillance), comparativement aux gains nets sur placements de 203,4 \$ au troisième trimestre de 2008 (y compris des gains nets de 144,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 122,8 \$ sur des swaps sur défaillance, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 38,1 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de 24,6 \$ sur des placements en obligations), l'amélioration des résultats techniques par rapport à ceux de l'exercice précédent et la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes ont fait monter le bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de Crum & Forster, qui s'est établi à 176,4 \$ pour le troisième trimestre de 2009, contre un bénéfice avant impôts de 150,3 \$ pour le troisième trimestre de 2008.

L'importante baisse des gains sur placements pour les neuf premiers mois de 2009, soit 233,1 \$ (y compris des gains nets de 259,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 85,4 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 101,2 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations et par des pertes nettes de 6,8 \$ liées à des swaps sur défaillance), comparativement aux gains nets sur placements de 410,8 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 (y compris des gains nets de 277,1 \$ liés à des swaps sur défaillance et des gains nets de 225,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 79,2 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de 14,8 \$ sur des placements en obligations), a été plus que compensée par l'amélioration des résultats techniques et la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes, ce qui a contribué à la progression du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de Crum & Forster, lequel est passé de 300,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 à 304,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2009.

Les recouvrements moindres de primes associés au recul des primes souscrites ont continué d'influencer défavorablement les flux de trésorerie liés à l'exploitation de Crum & Forster au troisième trimestre. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation du troisième trimestre de 2009 ont été de 36,9 \$, contre 1,7 \$ au troisième trimestre de 2008. Au troisième trimestre de 2009, les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement se sont élevés à 151,5 \$, alors qu'au troisième trimestre de 2008, des flux de trésorerie de 54,9 \$ avaient été affectés aux activités d'investissement. La variation par rapport à la même période de 2008 s'explique principalement par l'augmentation des ventes nettes de titres visant à combler les flux de trésorerie négatifs liés aux activités d'exploitation. La trésorerie de Crum & Forster s'est donc accrue de 114,7 \$ au troisième trimestre de 2009, comparativement à une diminution de 56,6 \$ au troisième trimestre de 2008.

Au cours des neuf premiers mois de 2009, la trésorerie de Crum & Forster a augmenté de 166,2 \$, alors qu'elle avait reculé de 458,5 \$ pendant la même période de 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 309,5 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, tandis que des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 265,8 \$ avaient été enregistrés pour les neuf premiers mois de 2008. Cette variation a découlé essentiellement de la diminution des recouvrements de primes liée au

recul des primes souscrites, de l'augmentation des paiements d'impôts sur les bénéfiques, de l'accroissement des sinistres nets réglés en 2009 ainsi que de l'incidence du produit en trésorerie de 302,5 \$ tiré de la commutation de réassurance et reçu l'exercice précédent. Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement ont totalisé 575,7 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, alors que des flux de trésorerie de 590,0 \$ avaient été affectés aux activités d'investissement pour la période correspondante de 2008 (ce qui tenait compte d'une affectation de 642,1 \$ en vue du dénouement de certaines positions à découvert sur indices boursiers puisque, durant le deuxième trimestre de 2008, la société avait changé son approche en matière de couverture, remplaçant les ventes à découvert par des swaps sur rendement total d'indices boursiers). Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 100,0 \$ et de 134,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 et de 2008, respectivement, ont essentiellement trait aux dividendes versés à Fairfax.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats de Crum & Forster, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-Q du troisième trimestre de 2009 qui sera affiché sur son site Web à [www.cfins.com](http://www.cfins.com).

## Fairfax Asia

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
<b>Résultat technique</b> .....	<b>11,5</b>	<b>3,7</b>	<b>15,4</b>	<b>12,2</b>
<b>Ratio mixte</b> .....	<b>63,0 %</b>	<b>85,0 %</b>	<b>81,5 %</b>	<b>80,6 %</b>
Primes brutes souscrites .....	<b>77,6</b>	<b>74,7</b>	<b>214,1</b>	<b>168,5</b>
Primes nettes souscrites.....	<b>32,5</b>	<b>28,7</b>	<b>99,4</b>	<b>70,5</b>
Primes nettes acquises .....	<b>31,0</b>	<b>24,4</b>	<b>83,1</b>	<b>62,6</b>
Résultat technique.....	<b>11,5</b>	<b>3,7</b>	<b>15,4</b>	<b>12,2</b>
Intérêts et dividendes .....	<b>7,7</b>	<b>1,5</b>	<b>14,3</b>	<b>4,0</b>
Bénéfice d'exploitation.....	<b>19,2</b>	<b>5,2</b>	<b>29,7</b>	<b>16,2</b>
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	<b>3,1</b>	<b>1,6</b>	<b>16,4</b>	<b>(1,8)</b>
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	<b>22,3</b>	<b>6,8</b>	<b>46,1</b>	<b>14,4</b>

Pour le troisième trimestre de 2009, les résultats techniques de Fairfax Asia rendent compte d'un bénéfice technique de 11,5 \$ et d'un ratio mixte de 63,0 %, comparativement à un bénéfice technique de 3,7 \$ et un ratio mixte de 85,0 % pour le troisième trimestre de 2008, ce qui témoigne, pour les deux périodes, des bons résultats techniques de First Capital, lesquels ont été contrebalancés en partie par ceux, défavorables, de Falcon. Les résultats du troisième trimestre de 2009 comprennent 7,0 points de ratio mixte (2,2 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui découle principalement d'une émergence favorable à Falcon (comparativement à 5,7 points de ratio mixte (1,4 \$) attribuables à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs constatée pour le troisième trimestre de 2008). Au troisième trimestre de 2009, l'augmentation des volumes d'assurances souscrits par First Capital et Falcon ont donné lieu à une progression de 3,9 % des primes brutes souscrites et de 13,2 % des primes nettes souscrites. L'amélioration des résultats techniques et la montée des gains nets sur placements et des revenus d'intérêts et de dividendes (en raison du réinvestissement du portefeuille dans des titres à revenu fixe générant des meilleurs rendements et d'une quote-part accrue du bénéfice des satellites, soit principalement ICICI Lombard), ont donné lieu à une augmentation du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, qui s'est chiffré à 22,3 \$ pour le troisième trimestre de 2009, comparativement à 6,8 \$ au même trimestre de 2008.

Fairfax Asia a déclaré un bénéfice technique bonifié de 15,4 \$ et un ratio mixte de 81,5 % pour les neuf premiers mois de 2009 (un bénéfice technique de 12,2 \$ et un ratio mixte de 80,6 % pour la période correspondante de 2008), ce qui témoigne d'une légère détérioration des résultats techniques de First Capital et d'une amélioration de ceux de Falcon. Les résultats des neuf premiers mois de 2009 comprennent 0,6 point de ratio mixte (0,5 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, évolution ayant essentiellement trait aux assurances indemnisation des accidents du travail et aux assurances sur corps de navire de First Capital, atténuée en partie par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs pour Falcon (comparativement à 2,0 points de ratio mixte (1,2 \$) au titre de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs constatée pour les neuf premiers mois de 2008). L'augmentation du bénéfice technique, la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes (en raison du réinvestissement du portefeuille dans des titres à revenu fixe générant des meilleurs rendements et d'une quote-part accrue du bénéfice des satellites, soit principalement ICICI Lombard) et la progression des gains nets sur placements pour les neuf premiers mois de 2009 comparativement à ceux des neuf mêmes mois de 2008 ont contribué à la hausse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, lequel est passé de 14,4 \$ à 46,1 \$.

## Réassurance – OdysseyRe<sup>1)</sup>

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
<b>Résultat technique</b> .....	<b>15,1</b>	<b>(71,1)</b>	<b>48,0</b>	<b>(56,5)</b>
<b>Ratio mixte</b> .....	<b>96,9 %</b>	<b>113,0 %</b>	<b>96,7 %</b>	<b>103,6 %</b>
Primes brutes souscrites .....	<b>630,9</b>	656,8	<b>1 697,2</b>	1 800,5
Primes nettes souscrites.....	<b>524,0</b>	571,8	<b>1 462,8</b>	1 593,1
Primes nettes acquises .....	<b>493,9</b>	545,4	<b>1 444,4</b>	1 572,4
Résultat technique.....	<b>15,1</b>	(71,1)	<b>48,0</b>	(56,5)
Intérêts et dividendes .....	<b>59,9</b>	58,5	<b>211,9</b>	187,8
Bénéfice (perte) d'exploitation .....	<b>75,0</b>	(12,6)	<b>259,9</b>	131,3
Gains nets sur placements .....	<b>278,0</b>	213,0	<b>380,1</b>	582,3
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	<b>353,0</b>	200,4	<b>640,0</b>	713,6

1) Ces résultats diffèrent de ceux publiés par Odyssey Re Holdings Corp. en raison surtout des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis.

Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe que Fairfax ne détenait pas encore, comme il est indiqué à la note 5 des états financiers consolidés.

Pour le troisième trimestre de 2009, OdysseyRe a enregistré un bénéfice technique de 15,1 \$ et un ratio mixte de 96,9 %, comparativement à une perte technique de 71,1 \$ et un ratio mixte de 113,0 % pour le troisième trimestre de 2008. Le ratio mixte du troisième trimestre de 2009 comprend 7,4 points de ratio mixte (36,1 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes de la période (après déduction des primes de reconstitution), soit essentiellement les sinistres associés à des tempêtes en Europe. Le ratio mixte du troisième trimestre de 2008 comprenait 24,6 points de ratio mixte (132,6 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes de la période (après déduction des primes de reconstitution) et associés principalement aux ouragans Ike et Gustav aux États-Unis et aux tempêtes de neige dans le sud de la Chine. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 ont été quelque peu touchés par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs représentant 0,1 point de ratio mixte (0,3 \$) et tenant compte de l'évolution favorable nette des divisions de l'Eurasie et du marché de Londres, atténuée par l'évolution défavorable nette des divisions des Amériques et de l'assurance aux États-Unis. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2008 tenaient compte de 0,7 point de ratio mixte (3,6 \$) imputable à une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, soit essentiellement l'évolution favorable nette des divisions de l'assurance aux États-Unis, du marché de Londres et de l'Eurasie, atténuée par l'évolution défavorable nette de la division des Amériques.

Pour les neuf premiers mois de 2009, l'amélioration des résultats techniques d'OdysseyRe a donné lieu à un bénéfice technique de 48,0 \$ et à un ratio mixte de 96,7 %, comparativement à une perte technique de 56,5 \$ et un ratio mixte de 103,6 % pour les neuf premiers mois de 2008. Les résultats techniques des périodes de neuf mois tiennent compte de l'incidence de 6,5 points de ratio mixte (92,8 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes en 2009, soit essentiellement les sinistres associés aux tempêtes en Europe, et de 13,1 points de ratio mixte (204,9 \$) en 2008, en raison surtout des ouragans Ike et Gustav aux États-Unis, des tempêtes de neige dans le sud de la Chine, de la tempête de vent Emma dans le centre de l'Europe, des inondations dans l'est de l'Australie et du tremblement de terre en Chine. Les résultats techniques d'OdysseyRe pour les neuf premiers mois de 2009 ont été soutenus par l'évolution favorable nette de 0,8 point de ratio mixte (11,1 \$) des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, y compris l'évolution favorable nette des divisions de l'Eurasie, du marché de Londres et de l'assurance aux États-Unis, neutralisée en partie par l'augmentation des provisions de la division des Amériques au titre des provisions liées aux assurances risques divers d'avant 2002. Les résultats des neuf premiers mois de 2008 avaient bénéficié de 0,01 point de ratio mixte (0,2 \$) attribuable à une évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs (une évolution favorable nette pour les divisions de l'assurance aux États-Unis et du marché de Londres, atténuée en partie par une évolution défavorable nette pour les divisions des Amériques et de l'Eurasie).

Au cours du troisième trimestre de 2009, OdysseyRe a continué de subir de fortes pressions concurrentielles sur les marchés mondiaux de l'assurance et de la réassurance où ses divisions mènent leurs activités. Les primes brutes souscrites du troisième trimestre de 2009 ont baissé de 3,9 % par rapport à celles du trimestre correspondant de 2008, passant de 656,8 \$ à 630,9 \$, et elles rendent compte de diminutions de 18,8 % dans la division des Amériques, de 12,1 % dans celle du marché de Londres et de 0,1 % dans celle de la division de l'Eurasie, neutralisées en partie par une augmentation de 17,6 % dans la division de l'assurance aux États-Unis. Exprimées en dollars américains, les primes souscrites des divisions de l'Eurasie et du marché de Londres ont diminué par rapport à l'exercice précédent à cause de l'appréciation de cette monnaie. Les primes nettes souscrites au cours du troisième trimestre de 2009 ont reculé de 8,4 %, passant de 571,8 \$ pour le troisième trimestre de 2008 à 524,0 \$, et les primes nettes acquises du troisième trimestre de 2009 se sont contractées de 9,4 % par rapport à il y a un an, passant de 545,4 \$ à 493,9 \$. Les primes brutes souscrites des neuf premiers mois de 2009 ont baissé de 5,7 % par rapport à la même période de 2008, et se sont établies à 1 697,2 \$. Les primes nettes souscrites ont reculé de 8,2 % pour se situer à 1 462,8 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, et les primes nettes acquises ont fléchi de 8,1 % et se sont chiffrées à 1 444,4 \$. Les primes brutes souscrites des neuf premiers mois de 2009 ont baissé dans la division du marché de Londres (15,9 %), de l'Eurasie, (10,0 %) et des Amériques (3,8 %), mais ont augmenté dans celle de l'assurance aux États-Unis (3,0 %).

Pour le troisième trimestre de 2009, les revenus d'intérêts et de dividendes ont monté de 2,4 % en regard de ceux du même trimestre de 2008, ce qui reflète essentiellement l'incidence des obligations émises par des municipalités, des autres titres de créance en franchise d'impôt et des obligations de sociétés qui génèrent de meilleurs rendements et qui ont été acquis au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux générant des rendements plus faibles. OdysseyRe a réalisé des gains nets sur placements de 278,0 \$ au troisième trimestre de 2009 (y compris des gains nets de 264,1 \$ sur des obligations et des gains nets de 42,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, atténués en partie par des pertes nettes de change de 14,9 \$ et des pertes nettes de 13,9 \$ liées à des swaps sur défaillance). Au troisième trimestre de 2008, elle avait inscrit des gains nets sur placements de 213,0 \$ (y compris des gains nets de 190,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 146,5 \$ liés à des swaps sur défaillance, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 63,9 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 42,6 \$ sur des obligations et des pertes nettes de change de 17,8 \$). L'amélioration des résultats techniques, l'accroissement des gains nets sur placements et l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes ont généré une hausse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, lequel s'est élevé à 353,0 \$ pour le troisième trimestre de 2009, comparativement à 200,4 \$ pour les trois mois correspondants de 2008.

Pour les neuf premiers mois de 2009, les revenus d'intérêts et de dividendes ont dépassé de 12,8 % ceux de la période correspondante de 2008, ce qui reflète essentiellement l'incidence des obligations émises par des municipalités, des autres titres de créance en franchise d'impôt et des obligations de sociétés qui génèrent de meilleurs rendement et qui ont été acquis au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux générant des rendements plus faibles. OdysseyRe a réalisé des gains nets sur placements de 380,1 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 (des gains nets de 474,3 \$ sur des obligations et des gains nets de 62,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 118,7 \$ comptabilisées essentiellement sur des placements en actions ordinaires et en obligations, par des pertes nettes de 27,3 \$ liées à des swaps sur défaillance et par des pertes nettes de change de 10,3 \$). Pour les neuf premiers mois de 2008, elle avait inscrit des gains nets sur placements de 582,3 \$ (des gains nets de 316,9 \$ liés à des swaps sur défaillance, des gains nets de 303,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, des gains nets de change de 37,0 \$ et des gains nets de 30,4 \$ sur des obligations, atténués par des moins-values durables de 105,1 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations). Le recul des gains nets sur placements, recul atténué par l'augmentation du bénéfice technique et des revenus d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 640,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, en regard de 713,6 \$ un an plus tôt.

La trésorerie d'OdysseyRe a augmenté de 666,8 \$ et de 672,9 \$, respectivement, au cours des troisièmes trimestres de 2009 et de 2008 en raison surtout des ventes nettes de placements, ventes dont une partie du produit a servi à financer les rachats d'actions ordinaires. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont établis à 130,0 \$ pour le troisième trimestre de 2009, alors qu'ils avaient atteint 118,2 \$ pour le troisième trimestre de 2008. À 615,6 \$, les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement du troisième trimestre de 2009 ont été inférieurs à ceux de 759,5 \$ constatés au troisième trimestre de 2008. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 37,4 \$ pour le troisième trimestre de 2009 et de 158,6 \$ pour le troisième trimestre de 2008 se rapportent essentiellement aux rachats, par OdysseyRe, de ses actions ordinaires.

La trésorerie d'OdysseyRe a augmenté de 767,3 \$ et de 1 052,1 \$, respectivement, au cours des neuf premiers mois de 2009 et de 2008 en raison surtout des ventes nettes de placements, ventes dont une partie du produit a servi à financer les rachats d'actions ordinaires effectués au cours de ces périodes. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont établis à 54,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, contre 242,6 \$ pour la même période en 2008, variation qui est essentiellement attribuable à la hausse des paiements d'impôts sur les bénéfices (liés en quasi-totalité aux importants gains sur placements réalisés en 2008) et à la diminution des flux de trésorerie liés à la souscription, incluant des règlements de sinistres plus élevés et des recouvrements de primes d'un montant inférieur. Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement sont passés de 1 217,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 à 791,3 \$ pour la période correspondante en 2009. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement des neuf premiers mois de 2009 et de 2008, soit respectivement 116,3 \$ et 385,0 \$, reflètent essentiellement des rachats, par OdysseyRe, de ses actions ordinaires.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les résultats d'OdysseyRe, veuillez consulter son rapport sur formulaire 10-Q du troisième trimestre de 2009 qui sera affiché sur son site Web à [www.odysseyre.com](http://www.odysseyre.com).

## Réassurance – Autres

Trimestres terminés les 30 septembre 2009 et 2008

	2009					2008		
	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Polish Re	Éliminations inter-sociétés	Total	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Total
Résultat technique.....	1,1	(2,4)	(0,6)	–	(1,9)	(2,0)	(8,7)	(10,7)
Ratio mixte.....	98,3 %	104,5 %	102,8 %	–	101,3 %	103,7 %	150,6 %	114,9 %
Primes brutes souscrites.....	68,2	53,0	19,0	(15,3)	124,9	59,1	11,8	70,9
Primes nettes souscrites.....	68,3	43,0	12,9	–	124,2	59,0	9,1	68,1
Primes nettes acquises.....	66,7	53,6	20,8	–	141,1	54,8	17,3	72,1
Résultat technique.....	1,1	(2,4)	(0,6)	–	(1,9)	(2,0)	(8,7)	(10,7)
Intérêts et dividendes.....	3,9	4,4	0,4	–	8,7	5,5	1,3	6,8
Bénéfice (perte) d'exploitation.	5,0	2,0	(0,2)	–	6,8	3,5	(7,4)	(3,9)
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	(1,6)	3,4	3,0	–	4,8	5,4	(0,4)	5,0
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments.....	3,4	5,4	2,8	–	11,6	8,9	(7,8)	1,1

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2009 et 2008

	2009					2008		
	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Polish Re	Éliminations inter-sociétés	Total	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Total
Résultat technique.....	(2,1)	15,1	1,2	–	14,2	3,5	(8,7)	(5,2)
Ratio mixte.....	101,2 %	93,7 %	98,1 %	–	97,0 %	97,5 %	150,6 %	103,4 %
Primes brutes souscrites.....	194,9	357,4	68,3	(45,5)	575,1	138,9	11,8	150,7
Primes nettes souscrites.....	194,9	250,6	61,5	–	507,0	138,9	9,1	148,0
Primes nettes acquises.....	177,2	238,3	61,4	–	476,9	138,8	17,3	156,1
Résultat technique.....	(2,1)	15,1	1,2	–	14,2	3,5	(8,7)	(5,2)
Intérêts et dividendes.....	10,4	13,9	2,4	–	26,7	18,7	1,3	20,0
Bénéfice (perte) d'exploitation.	8,3	29,0	3,6	–	40,9	22,2	(7,4)	14,8
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	(12,4)	(9,5)	3,7	–	(18,2)	5,9	(0,4)	5,5
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments.....	(4,1)	19,5	7,3	–	22,7	28,1	(7,8)	20,3

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

Au cours des troisième et quatrième trimestres de 2008, la société a accru sa participation dans Advent, la portant ainsi à 66,7 %, et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de cette société. Au premier trimestre de 2009, la société a acquis une participation de 100 % dans Polish Re, et les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de celle-ci ont été pris en compte dans l'information financière consolidée de la société (voir la note 5 afférente aux états financiers consolidés). Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'Advent que ses filiales et elle ne détenaient pas encore, comme il est indiqué à la note 5 afférentes aux états financiers consolidés.

Pour le troisième trimestre de 2009, le secteur Réassurance – Autres a généré un ratio mixte de 101,3 % et une perte technique de 1,9 \$, comparativement à un ratio mixte de 114,9 % et à une perte technique de 10,7 \$ pour le troisième trimestre de 2008. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 comprennent 6,3 points de ratio mixte (8,9 \$) attribuables à une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, dont l'évolution défavorable nette d'Advent, du groupe de réassurance et de Polish Re (contre 7,2 points de ratio mixte ou 5,2 \$ attribuables à une évolution favorable nette du groupe de réassurance au troisième trimestre de 2008). Les résultats du troisième trimestre de 2009 incluent 5,5 points de ratio mixte (7,7 \$) attribuables aux sinistres liés aux catastrophes de la période et découlant surtout des activités de réassurance des biens en cas de catastrophe d'Advent (contre 48,1 points de ratio mixte ou 34,7 \$ pour Advent et le groupe de réassurance pour le troisième trimestre de 2008, principalement attribuables aux ouragans Ike et Gustav aux États-Unis).

Pour les neuf premiers mois de 2009, le secteur Réassurance – Autres a généré un ratio mixte de 97,0 % et un bénéfice technique de 14,2 \$, comparativement à un ratio mixte de 103,4 % et à une perte technique de 5,2 \$ pour les neuf premiers mois de 2008. L'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, laquelle a représenté 3,1 points de ratio mixte

(14,9 \$), a découlé essentiellement des sinistres présentés par Northbridge au groupe de réassurance pour 2002 et les années de survenances antérieures ainsi que de la hausse des sinistres d'Advent liés principalement à l'ouragan Ike (contre 5,4 points de ratio mixte ou 8,5 \$ attribuables à une évolution favorable nette pour les neuf premiers mois de 2008). Les sinistres liés aux catastrophes des neuf premiers mois de 2009 représentent 3,7 points de ratio mixte (17,5 \$) découlant essentiellement des activités de réassurance des biens en cas de catastrophe d'Advent (contre 22,2 points de ratio mixte ou 34,7 \$ pour Advent et le groupe de réassurance pour les neuf premiers mois de 2008, en raison principalement des ouragans Ike et Gustav aux États-Unis).

Pour le troisième trimestre de 2009, les primes brutes et nettes souscrites du secteur Réassurance – Autres ont largement dépassé celles du troisième trimestre de 2008 en raison de la consolidation d'Advent et de Polish Re. Les primes brutes souscrites plus élevées du groupe de réassurance pour le troisième trimestre de 2009 tiennent compte de 15,3 \$ liés principalement à un nouveau contrat de réassurance en quote-part conclu avec Advent (40 % des activités de réassurance des biens d'Advent). L'amélioration des résultats techniques et l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes, lesquelles ont été atténuées par le recul des gains nets sur placements et tenaient compte de l'incidence de l'intégration des résultats d'Advent et de Polish Re, ont généré un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 11,6 \$, comparativement à 1,1 \$ pour le troisième trimestre de 2008.

Pour les neuf premiers mois de 2009, les primes brutes et nettes souscrites du secteur Réassurance – Autres ont largement dépassé celles de la même période de 2008 en raison de la consolidation d'Advent et de Polish Re. Les primes nettes souscrites d'Advent (ainsi que ses primes nettes acquises et ses sinistres nets subis) incluent 84,9 \$ de primes de réassurance jusqu'au règlement en raison de la transition du Syndicate 2 au Syndicate 3330 et d'une augmentation de la capacité du Syndicate 3330 et de celle du Syndicate 780 qui sont passées, respectivement, d'environ 45 % à 100 % et de 80,4 % à 83,7 %. Les primes brutes souscrites plus élevées du groupe de réassurance pour les neuf premiers mois de 2009 tiennent compte de 45,5 \$ liés à un nouveau contrat de réassurance en quote-part conclu avec Advent (40 % des activités de réassurance des biens d'Advent). L'augmentation du bénéfice technique et des revenus d'intérêts et de dividendes, laquelle a été atténuée par la montée des pertes nettes sur placements (découlant essentiellement de moins-values durables comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations pour le groupe de réassurance et de pertes nettes sur obligations pour Advent) et tenait compte de l'incidence de l'intégration des résultats d'Advent et de Polish Re, a généré un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 22,7 \$, comparativement à 20,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2008.

## Liquidation de sinistres

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Primes brutes souscrites .....	(0,1)	5,8	1,6	5,7
Primes nettes souscrites.....	(0,6)	5,2	(0,3)	5,2
Primes nettes acquises .....	(0,5)	8,0	–	11,1
Sinistres .....	(21,6)	(5,5)	(23,5)	(13,2)
Charges d'exploitation .....	(21,8)	(25,0)	(75,0)	(69,7)
Intérêts et dividendes .....	13,5	16,1	40,4	56,2
Perte d'exploitation .....	(30,4)	(6,4)	(58,1)	(15,6)
Gains nets sur placements .....	101,4	136,2	137,0	335,4
Bénéfice avant impôts .....	71,0	129,8	78,9	319,8

Pour le troisième trimestre de 2009, le secteur Liquidation de sinistres a dégagé un bénéfice avant impôts de 71,0 \$ (contre 129,8 \$ au troisième trimestre de 2008), bénéfice qui reflète un accroissement de la perte d'exploitation pour atteindre 30,4 \$, laquelle tient compte de l'augmentation des sinistres subis du fait de commutations de réassurance (comme il est décrit à la note 7 afférente aux états financiers consolidés). La perte d'exploitation a été plus qu'annulée par des gains nets sur placements de 101,4 \$ (soit essentiellement des gains nets de 67,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 51,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, atténués par des pertes nettes de 18,2 \$ liées à des swaps sur défaillance). Les gains nets sur placements de 136,2 \$ du troisième trimestre de 2008 étaient essentiellement constitués de gains nets de 132,1 \$ liés à des swaps sur défaillance et de gains nets de 36,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, atténués par des pertes nettes de 21,3 \$ sur des obligations et des moins-values durables de 10,7 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations. La baisse des revenus d'intérêts et de dividendes et l'augmentation des sinistres subis (principalement liée aux commutations de réassurance), compensées en partie par la réduction des charges d'exploitation, ont fait augmenter la perte d'exploitation, laquelle est passée de 6,4 \$ pour le troisième trimestre de 2008 à 30,4 \$ pour la même période de 2009.

Pour les neuf premiers mois de 2009, le secteur Liquidation de sinistres a dégagé un bénéfice avant impôts de 78,9 \$, contre 319,8 \$ pour les neuf mêmes mois de 2008, bénéfice qui témoigne d'un accroissement de la perte d'exploitation pour se chiffrer à 58,1 \$ et d'une diminution des gains nets sur placements pour s'établir à 137,0 \$ (composés essentiellement de gains nets de 104,7 \$ sur des obligations et de gains nets de 93,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, atténués par des moins-values durables de 29,7 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations et par des pertes nettes de 33,6 \$ liées à des swaps sur défaillance). Les gains nets sur placements de 335,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 étaient essentiellement constitués de gains nets de 287,8 \$ liés à des swaps sur défaillance et de gains nets de 74,6 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 16,4 \$ comptabilisées sur des placements en actions

ordinaires et en obligations et par des pertes nettes de 9,5 \$ sur des obligations. La hausse des charges d'exploitation (soit essentiellement l'augmentation des honoraires engagés auprès de gestionnaires externes de règlement de sinistres, ainsi que des taxes et des commissions), l'augmentation des sinistres subis (liée principalement aux commutations de réassurance) et la baisse des revenus d'intérêts et de dividendes ont creusé la perte d'exploitation, qui est passée de 15,6 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 à 58,1 \$ un an plus tard.

## Autres

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Produits.....	135,0	–	406,3	–
Charges .....	(134,1)	–	(402,0)	–
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	0,9	–	4,3	–
Intérêts débiteurs.....	(0,1)	–	(0,8)	–
Bénéfice avant impôts .....	0,8	–	3,5	–

Le secteur Autres englobe les activités de nutrition animale (Ridley).

Au cours du quatrième trimestre de 2008, la société a acquis une participation de 67,9 % dans Ridley, et les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de celle-ci ont commencé à être pris en compte dans l'information financière consolidée de la société. Les résultats financiers de Ridley pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009 reflètent l'incidence d'une baisse du bénéfice brut découlant du recul des volumes des ventes de tous les secteurs d'exploitation de Ridley à cause du repli de la demande dans l'ensemble du secteur des produits de nutrition animale, baisse qui a été atténuée par des compressions de coûts et des mesures de gestion des charges. Ridley est l'une des grandes entreprises nord-américaines de nutrition animale.

## Autres éléments du bénéfice net

Les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes du troisième trimestre de 2009 ont augmenté de 36,2 %, passant de 135,6 \$ pour le troisième trimestre de 2008 à 184,7 \$, et ceux pour les neuf premiers mois de 2009 se sont accrus de 12,5 %, passant de 480,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 à 540,3 \$, en raison essentiellement de l'inclusion d'Advent et de Polish Re en 2009 et de l'incidence d'obligations émises par des municipalités, d'autres titres de créance en franchise d'impôt et d'obligations de société qui génèrent de meilleurs rendements et qui ont été acquis au quatrième trimestre de 2008 et en 2009 au moyen du produit de la vente de titres de créance gouvernementaux générant des rendements plus faibles.

Les gains nets consolidés sur placements de 797,8 \$ enregistrés au troisième trimestre de 2009 représentent des gains nets de 627,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 270,5 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 79,0 \$ liées à des swaps sur défaillance et par des pertes nettes de change de 21,0 \$. Les gains nets consolidés sur placements de 864,6 \$ enregistrés au troisième trimestre de 2008 tenaient compte de gains nets de 690,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et de gains nets de 546,2 \$ liés à des swaps sur défaillance, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 177,0 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 149,2 \$ sur des obligations et des pertes nettes de change de 45,1 \$.

Les gains nets consolidés sur placements de 974,8 \$ inscrits pour les neuf premiers mois de 2009 englobent des gains nets de 1 046,1 \$ sur des obligations et des gains nets de 381,6 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 331,4 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, par des pertes nettes de 104,6 \$ liées à des swaps sur défaillance et par des pertes nettes de change de 18,5 \$. Les gains nets consolidés sur placements de 1 889,7 \$ qui avaient été inscrits pour les neuf premiers mois de 2008 tenaient compte de gains nets de 1 247,2 \$ liés à des swaps sur défaillance, de gains nets de 1 062,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et de gains nets de change de 14,3 \$, gains qui ont été contrebalancés en partie par des moins-values durables de 384,4 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations et des pertes nettes de 52,5 \$ sur des obligations.

Fairfax détient d'importants placements en actions et en titres liés à des actions, et elle croit que leur valeur augmentera fortement au fil du temps. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et pourraient afficher des hausses ou des baisses importantes sur de courtes périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme. Au troisième trimestre de 2009, en raison de la rapide progression des cours sur les marchés boursiers mondiaux, la Société a décidé de protéger une partie (environ un quart) de ses avoirs en actions et en titres liés à des actions contre un repli des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps de rendement total d'indices boursiers. La société croit que les couvertures de titres de capitaux propres qu'elle a mis en œuvre récemment protégeront de façon raisonnablement efficace la fraction couverte des placements en actions et en titres liés à des actions. Toutefois, en raison de l'absence d'une corrélation parfaite entre l'élément couvert et les éléments de couvertures et d'autres incertitudes concernant le marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future raisonnablement probable des programmes de couverture économique de la société en ce qui a trait au risque actions.

Au 30 septembre 2009, la société détenait des swaps sur défaillance d'un notionnel de 6,02 G\$ et d'une durée moyenne jusqu'à l'échéance de 2,6 ans, pour un coût initial de 114,8 \$ et une juste valeur de 83,3 \$. En règle générale, au fur et à mesure que la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des différentiels de taux) baisse aussi. La prime initiale versée pour chaque contrat de swap sur défaillance est constatée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché non réalisée du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la valeur de marché non réalisée d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placements dans l'état consolidé des résultats de la société à chaque date de clôture, et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable de l'actif ou du passif dérivé.

Les positions achetées de protection de crédit détenues par la société au 31 décembre 2008 sont composées d'un portefeuille diversifié de swaps sur défaillance types du secteur portant sur quelque 24 entités du secteur mondial des services financiers. À l'achat d'une protection de crédit sous forme de swap sur défaillance (ou en de très rares cas, à des intervalles réguliers pendant la durée du swap sur défaillance), la société verse une prime en trésorerie à la contrepartie en échange du droit de recouvrer la baisse éventuelle de la valeur du titre de créance sous-jacent qui résulte d'un incident de crédit se rapportant à l'émetteur concerné pendant une période de cinq à sept ans à compter de l'entrée en vigueur du contrat. Les incidents de crédit, définis par les contrats de swaps sur défaillance considérés qui établissent les droits de recouvrer des montants auprès de contreparties, sont composés d'incidents de crédit standard selon l'ISDA, à savoir : la faillite, le devancement du paiement d'une obligation, le manquement à une obligation, le défaut de paiement, la répudiation/le moratoire et la restructuration. Tous les swaps sur défaillance détenus au 31 décembre 2008 ont été conclus avec les contreparties suivantes : Citibank, Deutsche Bank AG, Barclays Bank PLC ou la Banque de Montréal; des contrats portant sur certains émetteurs ont été conclus avec plus d'une de ces contreparties. Étant donné que le seul risque de perte lié à ces contrats auquel est exposée la société découle de la prime initiale versée en trésorerie pour conclure le contrat, la société n'est pas tenue de donner de garanties relativement à ces contrats. À l'exception de la Banque de Montréal (avec laquelle la société n'a qu'un seul contrat peu important), les banques contreparties sont tenues de déposer des titres de créance d'État en garantie de l'obligation totale dont ils doivent s'acquitter à l'égard de la société relativement à la totalité des swaps sur défaillance en cours une fois que cette obligation totale, qui regroupe les obligations relatives à tous les contrats avec la contrepartie concernée, dépasse un certain seuil (sauf dans le cas de Citibank, pour laquelle aucun solde n'a été établi) précisé dans les accords-cadres conclus avec chacune des contreparties.

Au troisième trimestre de 2009, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de néant (3 580,9 \$ en 2008) pour un produit de néant \$ (595,7 \$ en 2008), et elle a constaté des gains nets de néant \$ (des gains nets de 279,8 \$ en 2008) à la vente de ces swaps ainsi que des pertes nettes à l'évaluation à la valeur de marché de 79,0 \$ (gains nets de 266,4 \$ en 2008). Durant les neuf premiers mois de 2009, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 3 042,9 \$ (8 265,9 \$ en 2008) pour un produit de 231,6 \$ (1 670,7 \$ en 2008), et elle a constaté des gains nets de 46,2 \$ (765,3 \$ en 2008) à la vente de ces swaps ainsi que des pertes nettes à l'évaluation à la valeur de marché de 150,8 \$ (des gains nets de 481,9 \$ en 2008). Par suite de ces ventes de swaps sur défaillance au cours des neuf premiers mois de 2009 et de 2008, la société a contre-passé toute variation de la valeur de marché non réalisée qu'elle avait constatée depuis l'entrée en vigueur des contrats et a inscrit le montant réel du règlement en espèces final dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats.

Le tableau ci-dessous et l'analyse qui le suit présentent un récapitulatif des ventes de swaps sur défaillance depuis la création de cette position de placement et montrent le cumul des gains réalisés et non réalisés sur swaps sur défaillance au 30 septembre 2009. Il convient de noter que des mesures non conformes aux PCGR sont utilisées dans ce récapitulatif, comme il est expliqué ci-dessous.

	Notionnel	Coût d'acquisition initial	Produit des ventes	Excédent du produit des ventes sur le coût d'acquisition initial
Exercice 2007.....	965,5	25,7	199,3	173,6
Exercice 2008.....	11 629,8	245,8	2 048,7	1 802,9
T1 2009.....	2 902,6	45,5	223,0	177,5
T2 2009.....	140,3	1,4	8,6	7,2
T3 2009.....	—	—	—	—
Ventes cumulées depuis la création de la position.....	15 638,2	318,4	2 479,6	2 161,2
Positions sur swaps sur défaillance en cours au 30 septembre 2009.....	6 021,8	114,8	83,3 <sup>1)</sup>	(31,5) <sup>2)</sup>
Cumul des gains réalisés et non réalisés depuis la création de la position....	21 660,0	433,2	2 562,9	2 129,7

1) Valeur de marché au 30 septembre 2009.

2) Perte non réalisée (évaluée au moyen du coût d'acquisition initial) au 30 septembre 2009.

Depuis la création de la position, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 15,64 G\$ et d'un coût d'acquisition initial de 318,4 \$, pour un produit en trésorerie de 2,48 G\$ et un gain cumulé de 2,16 G\$ (évalué au moyen du coût d'acquisition initial). Au 30 septembre 2009, la valeur de marché des swaps sur défaillance en cours, d'un notionnel de 6,02 G\$, était de 83,3 \$, contre un coût d'acquisition initial de 114,8 \$, ce qui représentait une perte non réalisée de 31,5 \$ (évaluée au moyen du coût d'acquisition initial).

Les swaps sur défaillance sont extrêmement volatils. Leur valeur de marché et leur liquidité peuvent donc grandement fluctuer à la baisse ou à la hausse sur de courtes périodes, et leur valeur définitive n'est donc connue qu'au moment de leur cession. Le calendrier et le montant des variations de la juste valeur des titres à revenu fixe et des montants à recouvrer auprès de réassureurs sont incertains par essence. En raison des limites de ces données et des incertitudes liées au marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future raisonnablement probable des programmes de couverture économique de la société en ce qui a trait au risque de crédit.

Les intérêts débiteurs consolidés ont monté de 8,2 %, passant de 37,6 \$ pour le troisième trimestre de 2008 à 40,7 \$ pour le troisième trimestre de 2009, mais ont glissé de 1,1 %, passant de 118,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 à 117,0 \$ pour la période correspondante de 2009, en raison principalement des intérêts débiteurs supplémentaires résultant de l'émission par la société de billets non garantis de premier rang d'un capital de 400,0 \$ CA au troisième trimestre et de la consolidation d'Advent et de Ridley. Ces variations ont été atténuées par la baisse des intérêts débiteurs découlant de la diminution de la dette des filiales en 2009 par rapport à 2008. La ventilation des intérêts débiteurs consolidés est la suivante :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Fairfax.....	24,9	21,9	68,0	66,8
Crum & Forster.....	6,9	6,9	20,8	21,3
OdysseyRe.....	7,6	8,4	23,5	25,8
Advent.....	1,2	0,4	3,9	0,4
Ridley.....	0,1	–	0,8	–
Cunningham Lindsey.....	–	–	–	4,0
	<b>40,7</b>	<b>37,6</b>	<b>117,0</b>	<b>118,3</b>

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 et des revenus de placement de la société (dont des gains nets ou des pertes nettes sur placements) gagnés sur l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille. Ces frais se composent des éléments suivants :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
Frais généraux du siège social de Fairfax.....	27,1	27,3	67,6	81,9
Frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales.....	24,0	10,9	47,9	30,3
Intérêts et dividendes des sociétés de portefeuille.....	(15,6)	1,8	(24,8)	(21,1)
Gains nets sur placements des sociétés de portefeuille.....	(164,7)	(190,9)	(126,0)	(481,2)
Honoraires de gestion et d'administration des placements.....	(24,2)	(15,9)	(47,7)	(49,1)
	<b>(153,4)</b>	<b>(166,8)</b>	<b>(83,0)</b>	<b>(439,2)</b>

Les frais généraux du siège social de Fairfax sont passés de 27,3 \$ pour le troisième trimestre de 2008 à 27,1 \$ un an plus tard, ce qui est essentiellement imputable à la diminution des frais juridiques. Pour le troisième trimestre de 2009, les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales ont augmenté pour atteindre 24,0 \$, contre 10,9 \$ pour la période correspondante de 2008, en raison essentiellement de la hausse de la charge de rémunération et des frais juridiques, y compris les frais liés à la fermeture du capital d'OdysseyRe. Les revenus d'intérêts et de dividendes tirés de la trésorerie, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille se sont accrus au troisième trimestre de 2009 par rapport au même trimestre de 2008 en raison de l'accroissement du portefeuille de la société de portefeuille par rapport à il y a un an. Les gains nets sur placements de la société de portefeuille se sont établis à 164,7 \$ pour le troisième trimestre de 2009 (190,9 \$ pour le troisième trimestre de 2008) et incluent des gains nets de 119,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 64,0 \$ sur des obligations, atténués par des pertes nettes de 23,4 \$ liées à des swaps sur défaillance. Les gains nets sur placements de la société de portefeuille s'étaient établis à 190,9 \$ pour le troisième trimestre de 2008 et comprenaient des gains nets de 182,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 75,2 \$ liés à des swaps sur défaillance, atténués par des moins-values durables de 35,2 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 21,7 \$ sur des obligations et des pertes nettes de change de 6,7 \$.

Les frais généraux du siège social de Fairfax sont passés de 81,9 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 à 67,6 \$ un an plus tard, ce qui est essentiellement imputable à la diminution des frais juridiques et des coûts de la technologie. Pour les neuf premiers mois de 2009, les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales ont augmenté pour atteindre 47,9 \$, contre 30,3 \$ pour la période correspondante de 2008, en raison essentiellement de la hausse de la charge de rémunération et des frais juridiques, y compris les frais liés à la fermeture du capital d'OdysseyRe. Les revenus d'intérêts et de dividendes des neuf premiers mois de 2009 ont monté à cause de l'augmentation de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables depuis la même période un an plus tôt. Les gains nets sur placements se sont établis à 126,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 (y compris des gains nets de 93,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 82,2 \$ sur des obligations, atténués par des pertes nettes de 38,6 \$ liées à des swaps sur défaillance et des moins-values durables de 12,1 \$ comptabilisées sur des placements en

actions ordinaires et en obligations). Les gains nets sur placements s'étaient établis à 481,2 \$ pour les neuf premiers mois de 2008 (y compris des gains nets de 320,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur actions et des gains nets de 212,6 \$ liés à des swaps sur défaillance, atténués par des moins-values durables de 41,8 \$ sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 10,8 \$ sur des obligations et des pertes nettes de change de 7,2 \$).

Les taux d'imposition effectifs de 26,3 % et de 25,8 % inhérents aux charges d'impôts de 223,7 \$ et de 314,9 \$ inscrites pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement, diffèrent du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 33,0 %, en raison surtout de l'incidence des revenus de placement non imposables du groupe fiscal américain (y compris les revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains), du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur à celui prévu par la loi qui s'applique à la société et de la comptabilisation de l'économie afférente aux pertes fiscales cumulatives qui n'étaient pas constatées auparavant. Ces facteurs sont atténués par les impôts exigés sur les gains de change non réalisés sur les titres d'emprunt de la société qui sont négociés dans le public.

Les taux d'imposition effectifs de 26,6 % et 27,7 % inhérents aux charges d'impôts de 194,8 \$ et de 508,3 \$ qui ont été inscrites pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2008, respectivement, diffèrent du taux d'imposition de la société prévu par la loi, soit 33,5 %, en raison du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur à celui prévu par la loi qui s'applique à la société, de la comptabilisation de l'économie afférente aux pertes fiscales cumulatives qui n'étaient pas constatées auparavant, et aussi d'une contre-passation, au deuxième trimestre, de 23,3 \$ d'impôts sur les bénéfices par suite de la conclusion d'un examen, par l'Agence du revenu du Canada, de documents fiscaux produits au Canada par Fairfax en rapport avec une déclaration de revenus modifiée pour l'année d'imposition 2002.

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 :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2009	2008	2009	2008
OdysseyRe.....	65,1	42,6	127,7	163,9
Northbridge.....	—	28,2	2,7	37,7
Advent.....	(1,1)	(1,6)	0,9	(1,6)
Ridley.....	(0,8)	—	(1,2)	—
	<b>63,2</b>	69,2	<b>130,1</b>	200,0

Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe et d'Advent que Fairfax ne détenait pas déjà, comme il est indiqué à la note 5 afférente aux états financiers consolidés.

Au cours des neuf premiers mois de 2009, OdysseyRe a racheté sur le marché libre environ 1,8 million de ses actions ordinaires aux termes de son programme, déjà annoncé, de rachat d'actions ordinaires, ce qui a fait passer à 72,6 % la participation de la société dans OdysseyRe au 30 septembre 2009. Au cours du premier trimestre de 2009, la société a réalisé l'opération, déjà annoncée, de fermeture du capital de Northbridge, haussant ainsi à 100 % sa participation dans celle-ci (cette opération est décrite à la note 5 afférente aux états financiers consolidés). Après avoir porté de 44,5 % à 58,5 % sa participation totale dans Advent au troisième trimestre de 2008, la société a commencé à consolider les résultats d'exploitation de celle-ci et la part des actionnaires sans contrôle s'y rapportant dans ses états consolidés des résultats. Au quatrième trimestre de 2008 et au premier semestre de 2009, la société a acquis des participations supplémentaires de 8,1 % et de 0,1 % dans Advent, respectivement, portant ainsi à un total de 66,7 % sa participation dans celle-ci. Le 17 juillet 2009, la société a annoncé une offre d'achat officielle visant la totalité des actions ordinaires d'Advent que Fairfax et ses sociétés affiliées ne détenaient pas encore, en échange d'une contrepartie en espèces de 220 pence par action ordinaire. La société détenait 27,1 millions d'actions ordinaires d'Advent, soit quelque 66,7 % de son capital-actions ordinaire en circulation au moment de l'offre d'achat. Après avoir acquis une participation de 67,9 % dans Ridley au quatrième trimestre de 2008 (suivie de l'acquisition d'une participation supplémentaire de 0,4 % au premier semestre de 2009), la société a commencé à consolider les résultats d'exploitation de celle-ci et la part des actionnaires sans contrôle s'y rapportant dans ses états consolidés des résultats.

## Situation financière

Au 30 septembre 2009, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 2 340,6 \$ (2 328,9 \$, après déduction d'un montant de 11,7 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille), contre 880,1 \$ au 30 juin 2009 (862,7 \$, après déduction d'un montant de 17,4 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille) et 1 564,2 \$ au 31 décembre 2008 (1 555,0 \$, après déduction d'un montant de 9,2 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille). Au cours des neuf premiers mois de 2009, les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax ont compris l'encaissement du produit net de 983,8 \$ de l'émission d'actions à droit de vote subalterne réalisée au troisième trimestre, l'encaissement du produit net de 359,0 \$ de l'émission de billets de premier rang non garantis réalisée au troisième trimestre, le paiement de 374,0 \$ (458,4 \$ CA) en rapport avec la fermeture du capital de Northbridge (tel qu'il est décrit à la note 5), le paiement de 198,2 \$ d'impôts sur les bénéfices des sociétés, le versement de 146,7 \$ de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées, l'encaissement de dividendes en trésorerie de 197,5 \$ qu'ont versés des filiales, le placement de 65,9 \$ pour acquérir une participation de 15 % dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. au troisième trimestre, la contrepartie en trésorerie de 57,0 \$ versée pour acquérir Polish Re, le placement supplémentaire de 49,0 \$ dans Cunningham Lindsey Group Limited (en rapport avec l'acquisition, par celle-ci, des activités internationales de GAB Robins), le placement de 24,5 \$ dans les activités d'assurance en démarrage de Fairfax Brazil, la quote-part de 12,1 \$ revenant à la société de portefeuille pour la fermeture du capital d'Advent et le remboursement de 12,8 \$ à l'échéance de l'emprunt garanti, à 6,15 %, de la société. La valeur comptable des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille varie en fonction de la juste valeur de ces placements et titres.

L'encaisse et les placements à court terme des filiales ont fléchi de 1 650,9 \$, passant de 5 508,5 \$ au 31 décembre 2008 à 3 857,6 \$ au 30 septembre 2009, en raison surtout de placements supplémentaires dans des obligations, des actions ordinaires et autres titres ainsi que des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation, notamment aux paiements d'impôts sur les bénéfices des sociétés, ainsi que des flux de trésorerie affectés à la réalisation de la fermeture du capital de Northbridge et au rachat d'actions ordinaires d'OdysseyRe.

La trésorerie consolidée a augmenté de 2 704,0 \$ au troisième trimestre de 2009, et ce, grâce surtout à des flux de trésorerie de 1 286,2 \$ provenant des activités d'investissement, au produit net de 983,8 \$ de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, au produit net de 359,0 \$ de l'émission de billets de premier rang garantis et à l'incidence de la conversion des devises. La trésorerie consolidée avait augmenté de 1 208,7 \$ au troisième trimestre de 2008 en raison principalement des flux de trésorerie de 167,7 \$ provenant des activités d'exploitation et des flux de trésorerie de 1 517,4 \$ provenant des activités d'investissement, contrebalancés en partie par des flux de trésorerie de 417,9 \$ affectés aux activités de financement, notamment au remboursement de dettes et aux rachats, par Fairfax, Northbridge et OdysseyRe, de leurs actions ordinaires.

La trésorerie consolidée a progressé de 1 902,7 \$ au cours des neuf premiers mois de 2009, surtout en raison des flux de trésorerie de 1 312,6 \$ provenant des activités d'investissement, du produit net de 983,8 \$ de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, du produit net de 359,0 \$ de l'émission de billets de premier rang non garantis et de l'incidence de la conversion des devises, de flux de trésorerie de 551,7 \$ affectés aux activités d'exploitation, de flux de trésorerie de 627,7 \$ affectés à la fermeture du capital de Northbridge et à l'acquisition de participations par la société dans Polish Re et dans Advent (tel qu'il est décrit à la note 5), et d'autres flux de trésorerie affectés aux activités de financement, y compris une sortie de fonds de 123,1 \$ liée aux rachats par Fairfax et OdysseyRe de leurs actions ordinaires et le paiement de dividendes de 146,7 \$ sur les actions ordinaires et privilégiées de la société ainsi que l'incidence de la conversion des devises. La trésorerie consolidée avait augmenté de 1 227,0 \$ au cours des neuf premiers mois de 2008 en raison surtout des flux de trésorerie de 589,8 \$ provenant des activités d'exploitation et des flux de trésorerie de 1 694,3 \$ provenant des activités d'investissement, contrebalancés en partie par les flux de trésorerie nets de 1 015,9 \$ affectés aux activités de financement, notamment au paiement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées et aux rachats, par Fairfax, Northbridge et OdysseyRe, de leurs actions ordinaires et privilégiées.

La baisse nette de 134,2 \$ du montant à recouvrer auprès de réassureurs, lequel est passé de 4 234,2 \$ au 31 décembre 2008 à 4 100,0 \$ au 30 septembre 2009, a découlé essentiellement du repli des activités de souscription en raison de l'incidence d'une mauvaise conjoncture économique et de la phase de ralentissement du cycle de souscription, de l'intensification de la concurrence, des recouvrements auprès de réassureurs des sinistres cédés en rapport avec les ouragans de 2008 ainsi que des progrès soutenus des activités de liquidation de sinistres (y compris la baisse de 70,8 \$ du montant à recouvrer auprès de réassureurs par suite de commutations des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis, comme il est indiqué à la note 7 afférente aux états financiers consolidés). Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par le recours accru d'OdysseyRe à la réassurance, par la consolidation de Polish Re ainsi que par l'incidence, sur le plan de la conversion des devises, de la dépréciation du dollar américain par rapport aux autres devises après la fin de l'exercice 2008. L'augmentation nette de 255,3 \$ de la provision pour sinistres non réglés, qui est passée de 14 728,4 \$ au 31 décembre 2008 à 14 983,7 \$ au 30 septembre 2009, s'explique essentiellement par l'incidence, sur le plan de la conversion des devises, de la dépréciation, depuis le 31 décembre 2008, du dollar américain par rapport aux principales monnaies dans lesquelles les sociétés d'assurance et de réassurance de Fairfax mènent leurs activités et par la consolidation de Polish Re, facteurs atténués par les progrès continus des activités de liquidation de sinistres, le règlement des sinistres liés aux ouragans de 2008 et la diminution des activités de souscription à cause du manque de tonus de l'économie, de la phase de ralentissement du cycle de souscription et de la concurrence.

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées à la valeur de consolidation (au 30 septembre 2009, ces dernières comprenaient principalement les participations de la société dans ICICI Lombard, International Coal Group et Cunningham Lindsey Group), dont la valeur comptable totale s'élevait à 20 309,6 \$ au 30 septembre 2009 (20 248,2 \$, après déduction des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), comparativement à une valeur comptable totale de 18 415,0 \$ au 31 décembre 2008 (18 394,8 \$, après déduction des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation nette de 1 853,4 \$ de la valeur comptable des placements de portefeuille (déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés) entre le 31 décembre 2008 et le 30 septembre 2009 a résulté essentiellement de l'augmentation des gains nets réalisés et non inscrits des neuf premiers mois de 2009 (y compris des gains nets de 848,8 \$ sur des placements de portefeuille des filiales et la hausse de 1 378,5 \$ des gains nets non réalisés sur les placements disponibles à la vente de filiales), des paiements d'impôts, par les filiales, de 545,0 \$ (paiements liés en quasi-totalité aux importants gains sur placements réalisés en 2008), du paiement, par Northbridge, de 172,4 \$ aux fins de la fermeture de son capital et du paiement de 72,6 \$ effectué par OdysseyRe pour racheter ses actions ordinaires. Les principaux changements survenus dans les placements de portefeuille au cours des neuf premiers mois de 2009 ont inclus une hausse nette de 2,1 G\$ des obligations, une diminution nette de 1,7 G\$ de l'encaisse et des placements à court terme (soit essentiellement des titres du Trésor américain) et une hausse nette de 1,3 G\$ des actions ordinaires. Au troisième trimestre de 2009, en raison de l'appréciation rapide des marchés boursiers, la société a décidé de protéger une partie (environ un quart, soit un notionnel de 1,5 G\$, relativement à des avoirs de 5 891,8 \$ en actions et en titres liés à des actions) de ses placements en actions et en titres liés à des actions contre un repli des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers basés sur l'indice S&P 500 conclus à une valeur moyenne de 1 062,52 \$ de l'indice S&P 500. L'excédent non comptabilisé de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation s'élevait à 156,8 \$ au 30 septembre 2009 (356,0 \$ au 31 décembre 2008).

Fairfax détient d'importants placements en actions et en titres liés à des actions, et elle croit que leur valeur augmentera grandement au fil du temps. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et pourraient afficher des hausses ou des baisses importantes sur de courtes périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme.

Les actifs d'impôts futurs ont fléchi de 543,5 \$ au cours des neuf premiers mois de 2009 pour s'établir à 155,9 \$. Cette diminution est essentiellement attribuable à la baisse des impôts futurs découlant de l'appréciation des placements en 2009, et à l'utilisation de pertes fiscales par les sociétés de portefeuille canadiennes et au sein du groupe fiscal consolidé des États-Unis. Les impôts sur les bénéfices à payer ont fléchi de 503,8 \$ au cours des neuf premiers mois de 2009 pour s'établir à 152,5 \$, ce qui reflète essentiellement les importants paiements d'impôts sur les bénéfices qui ont été faits en 2009.

## **Gestion des risques**

La société applique une approche globale à l'échelle de l'entreprise aux fins de la détection, de l'appréciation, de la surveillance et de la gestion des risques auxquels toutes ses activités sont exposées. Les principaux risques liés aux instruments financiers sont les risques de souscription, de crédit, de marché et de liquidité. La structure de surveillance, d'évaluation et de gestion de ces risques est la même que celle qui était en place au 31 décembre 2008 (tel qu'il est indiqué à la note 18 afférente aux états financiers consolidés figurant dans le rapport annuel de la société pour 2008).

### *Risque de souscription*

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. Aucun changement important du degré d'exposition au risque de souscription de la société ou de la structure de surveillance, d'évaluation et de gestion de ce risque n'est survenu entre le 31 décembre 2008 et le 30 septembre 2009.

### *Risque de crédit*

Le risque de crédit est le risque qu'une perte soit subie parce qu'une contrepartie n'honore pas ses obligations financières ou contractuelles envers la société. Le risque de crédit découle principalement des placements dans des titres de créance, des montants à recouvrer ou à recevoir de réassureurs ainsi des soldes exigibles de contreparties à des contrats dérivés (surtout des swaps sur défaillance). Aucun changement important du degré d'exposition au risque de crédit de la société n'est survenu entre le 31 décembre 2008 et le 30 septembre 2009.

Depuis 2003, la société se sert de contrats de swaps sur défaillance portant sur différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires, des prêts hypothécaires et des assurances de l'industrie des services financiers comme couverture économique contre les risques auxquels sont exposés certains actifs financiers (les montants à recouvrer auprès de réassureurs), les risques susceptibles d'influer sur la juste valeur du portefeuille de placements à revenu fixe de la société (principalement des placements dans des titres à revenu fixe classés dans les catégories « Sociétés et autres » et « États et municipalités américains » dans les états financiers

consolidés de la société) et le risque systémique en général. Les contrats de swaps sur défaillance détenus par la société ont considérablement baissé en 2009 par rapport aux exercices précédents, en raison principalement de ventes importantes effectuées en 2008. Dans la dernière partie de 2008, la société a modifié les objectifs financiers de son programme de couverture économique et a décidé de ne pas remplacer ses positions sur swaps sur défaillance aux fins de couverture en cas de vente ou d'échéance du titre en se basant sur les critères suivants : i) le jugement par la société que son exposition à des niveaux élevés de risque de crédit s'était atténuée et que, en conséquence, les approches qu'elle employait auparavant pour gérer le risque de crédit, outre le recours à des swaps sur défaillance, étaient de nouveau satisfaisantes pour réduire sa vulnérabilité au risque de crédit lié à ses actifs financiers; ii) l'augmentation substantielle du coût de l'achat de protection de crédit (qui réduit l'attrait des contrats de swaps sur défaillance comme instruments de couverture); et iii) le fait que le capital et la trésorerie de la société ont grandement profité des produits en trésorerie à la vente de swaps sur défaillance réalisés depuis 2007, qui s'élèvent à plus de 2,5 G\$. Les effets que les swaps sur défaillance utilisés comme instruments de couverture pourraient avoir dans l'avenir sur la situation financière, la situation de trésorerie et les résultats d'exploitation de la société pourraient donc diminuer considérablement par rapport aux récents exercices. La société pourrait se servir de nouveaux swaps sur défaillance comme mécanisme de couverture efficace dans l'avenir, mais rien ne garantit qu'elle le fera.

La société s'efforce de limiter le risque de contrepartie grâce aux modalités des ententes qu'elle négocie avec les contreparties aux swaps sur défaillance et aux swaps sur rendement total et selon lesquelles les contreparties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie en faveur de la société pour un montant fondé sur la juste valeur des swaps sur défaillance et des swaps sur rendement total. Au 30 septembre 2009, la juste valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie, s'élevait à 125,3 \$. Au 31 décembre 2008, la juste valeur de ces garanties, composées en totalité de titres gouvernementaux, était de 285,1 \$ et comprenait une tranche de 107,6 \$ que la société avait le droit de vendre ou de redonner en garantie. La société n'avait pas exercé ce droit au 30 septembre 2009 et au 31 décembre 2008. Le montant des garanties que les contreparties doivent déposer fluctue en fonction de la juste valeur des contrats dérivés sous-jacents.

Le tableau qui suit résume l'effet de l'utilisation de swaps sur défaillance comme instruments de couverture et des éléments faisant l'objet de la couverture économique sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 30 septembre 2009 et 2008 et pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés à ces dates.

	30 septembre 2009 et périodes terminées à cette date							
	Exposition /notionnel	Valeur comptable	Trimestre			Neuf premiers mois		
			Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)
Exposition au risque de crédit :								
Obligations (non souveraines) .....	8 846,2	8 846,2	74,4	622,7	697,1	307,6	1 011,3	1 318,9
Dérivés et autres actifs investis								
Bons d'option sur crédit ..	340,2	5,2	-	5,2	5,2	-	5,7	5,7
Débiteurs et autres créances .....	1 950,0	1 950,0	-	(0,9)	(0,9)	-	(3,3)	(3,3)
Montants à recouvrer auprès de réassureurs ...	4 100,0	4 100,0	-	0,9	0,9	-	(1,7)	(1,7)
	<b>15 236,4</b>	<b>14 901,4</b>	<b>74,4</b>	<b>627,9</b>	<b>702,3</b>	<b>307,6</b>	<b>1 012,0</b>	<b>1 319,6</b>
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis								
Swaps sur défaillance ....	(6 021,8)	(83,3)	-	(79,0)	(79,0)	-	(104,6)	(104,6)
Exposition et effets financiers, montant net .....	<b>9 214,6</b>	<b>14 818,1</b>	<b>74,4</b>	<b>548,9</b>	<b>623,3</b>	<b>307,6</b>	<b>907,4</b>	<b>1 215,0</b>

**30 septembre 2008 et périodes terminées à cette date**

			Trimestre			Neuf premiers mois		
	Exposition /notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)
Exposition au risque de crédit :								
Obligations (non souveraines) .....	2 407,0	2 407,0	(50,8)	(201,5)	(252,3)	(66,6)	(184,0)	(250,6)
Dérivés et autres actifs investis								
Bons d'option sur crédit ..	340,2	8,4	–	(1,0)	(1,0)	–	(6,1)	(6,1)
Débiteurs et autres créances .....	1 853,0	1 853,0	–	(0,5)	(0,5)	–	(0,5)	(0,5)
Montants à recouvrer auprès de réassureurs ...	4 436,3	4 436,3	–	(2,1)	(2,1)	–	(8,8)	(8,8)
	9 036,5	8 704,7	(50,8)	(205,1)	(255,9)	(66,6)	(199,4)	(266,0)
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis								
Swaps sur défaillance ....	(12 313,3)	(750,3)	–	546,2	546,2	–	1 247,2	1 247,2
Exposition et effets financiers, montant net .....	(3 276,8)	7 954,4	(50,8)	341,1	290,3	(66,6)	1 047,8	981,2

La société prévoit que, dans le cours normal de l'application de sa stratégie de couverture économique eu égard au risque de crédit, le notionnel des instruments de couverture pourrait, dans certaines périodes, être excédentaire ou insuffisant par rapport à l'exposition de la société aux éléments couverts. Une telle situation pourrait se produire lorsque la direction compense des corrélations imparfaites entre l'élément de couverture et la couverture ou en raison du moment auquel surviennent les occasions permettant à la société de se procurer des éléments couverts ou des éléments de couverture ou de s'en départir à des prix intéressants.

*Risque de marché*

Le risque de marché est la possibilité que des variations défavorables de la valeur des instruments financiers découlant de variations de certaines données du marché comme les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et les différentiels de taux aient une incidence défavorable sur les bilans et/ou les états des résultats consolidés de la société. La société est exposée au risque de marché en raison surtout de ses activités de placement, mais aussi de celles de souscription dans la mesure où de telles activités posent un risque de change. Les portefeuilles de placement de la société sont gérés conformément à une philosophie de placement à long terme axée sur la valeur mettant l'accent sur la protection contre la moins-value. La société a instauré des politiques visant à limiter et à surveiller son exposition à des émetteurs pris individuellement ainsi que son exposition globale aux actions. L'ensemble des expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux actions sont surveillées à l'échelle des filiales et aussi de l'ensemble de la société.

Au 30 septembre 2009, la société détenait des actions dont la juste valeur totalisait 5 891,8 \$ (des actions ordinaires de 5 321,7 \$ et des participations comptabilisées à la valeur de consolidation de 570,1 \$). Au 31 décembre 2008, la société détenait des actions dont la juste valeur totalisait 4 816,5 \$ (des actions ordinaires de 4 241,2 \$ et des participations comptabilisées à la valeur de consolidation de 575,3 \$). Au 30 septembre 2009, la société détenait des placements en obligations exposées au risque de crédit (principalement des obligations classées dans les catégories « Sociétés et autres » et « État et municipalités américains ») dont la juste valeur était de 8 846,2 \$, contre 6 212,8 \$ au 31 décembre 2008. Du fait de l'accroissement substantiel des placements de la société en actions et en titres à revenu fixe, la société est plus exposée au risque de prix des actions et au risque de taux d'intérêt au 30 septembre 2009 qu'au 31 décembre 2008. La structure actuelle de gestion des risques financiers de la société lui permet de gérer cette exposition accrue aux risques précités.

Pendant une grande partie de 2008 et dans les exercices récents, la société a été préoccupée par le niveau d'évaluation des marchés boursiers mondiaux, l'incertitude résultant des problèmes de crédit aux États-Unis et la conjoncture économique globale. Comme protection contre une baisse sur les marchés boursiers, la société détenait des positions à découvert ou des positions vendeur créées au moyen de titres négociés en bourse fondés sur des indices boursiers, d'actions ordinaires de sociétés américaines cotées, de swaps sur rendement total d'actions et de swaps sur rendement total d'indices boursiers, appelés globalement les couvertures d'actions de la société. La société avait acheté des options d'achat à court terme sur indice S&P 500 afin de limiter la perte potentielle sur les positions à découvert et les positions vendeur créées au moyen de swaps sur rendement total d'indices boursiers américains et de titres négociés en bourse fondés sur des indices boursiers et afin de protéger, de façon générale, les positions à découvert et positions vendeur sur actions ordinaires et swaps sur rendement total d'actions. En novembre 2008, dans la foulée de replis importants des marchés boursiers mondiaux, la société a modifié les objectifs financiers de son programme de couverture, ayant évalué que les risques élevés liés aux marchés boursiers mondiaux s'étaient atténués et elle a, par la suite, dénoué pratiquement toutes ses positions

de couverture d'actions. Au cours du reste du quatrième trimestre de 2008, la société a profité des occasions présentées par la nette baisse des cours pour accroître considérablement ses placements en actions. Au troisième trimestre de 2009, en raison de l'appréciation rapide des marchés boursiers, la société a décidé de protéger une partie (environ un quart, soit un notionnel de 1,5 G\$, relativement à des avoirs de 5 891,8 \$ en actions et en titres liés à des actions) de ses placements en actions et en titres liés à des actions contre un repli des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers basés sur l'indice S&P 500 conclus à une valeur moyenne de 1 062,52 \$ de l'indice S&P 500.

Le tableau qui suit résume l'effet de l'utilisation d'instruments de couverture du risque actions et des éléments couverts connexes sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 30 septembre 2009 et 2008 et pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés à ces dates.

	30 septembre 2009 et périodes terminées à cette date							
	Exposition /notionnel	Valeur comptable	Trimestre			Neuf premiers mois		
			Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)
Exposition au risque actions :								
Actions privilégiées.....	151,0	151,0	2,3	1,1	3,4	4,7	3,1	7,8
Actions ordinaires.....	5 321,7	5 321,7	575,5	89,6	665,1	1 182,3	(206,3)	976,0
Participations, à la valeur de consolidation.....	570,1	413,3	–	17,7	17,7	–	21,7	21,7
Dérivés et autres actifs investis								
Bons de souscription d'actions.....	327,5	227,9	–	95,5	95,5	–	212,0	212,0
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur.....	259,3	96,9	–	89,6	89,6	–	60,0	60,0
	<b>6 629,6</b>	<b>6 210,8</b>	<b>577,8</b>	<b>293,5</b>	<b>871,3</b>	<b>1 187,0</b>	<b>90,5</b>	<b>1 277,5</b>
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis								
Swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur.....	(1 725,8)	1,6	–	(4,6)	(4,6)	–	(4,6)	(4,6)
Exposition et effets financiers, montant net.....	<b>4 903,8</b>	<b>6 212,4</b>	<b>577,8</b>	<b>288,9</b>	<b>866,7</b>	<b>1 187,0</b>	<b>85,9</b>	<b>1 272,9</b>

**30 septembre 2008 et périodes terminées à cette date**

	Trimestre				Neuf premiers mois			
	Exposition /notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Résultat net (avant impôts)	Capitaux propres, montant net (avant impôts)
Exposition au risque actions :								
Actions privilégiées.....	48,1	48,1	(0,9)	(0,3)	(1,2)	–	(0,8)	(0,8)
Actions ordinaires.....	2 882,7	2 882,7	(212,9)	(126,3)	(339,2)	(267,4)	(316,2)	(583,6)
Participations, à la valeur de consolidation.....	713,3	350,7	–	(24,1)	(24,1)	–	(25,1)	(25,1)
	3 644,1	3 281,5	(213,8)	(150,7)	(364,5)	(267,4)	(342,1)	(609,5)
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis								
Swaps sur rendement total d'actions et sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur.....	(4 196,2)	(245,5)	–	662,7	662,7	–	1 023,7	1 023,7
Exposition et effets financiers, montant net.....	(552,1)	3 036,0	(213,8)	512,0	298,2	(267,4)	681,6	414,2

La société prévoit que, dans le cours normal de l'application de sa stratégie de couverture économique eu égard au risque actions, le notionnel des instruments de couverture pourrait, dans certaines périodes, être excédentaire ou insuffisant par rapport à l'exposition de la société aux éléments couverts. Une telle situation pourrait se produire lorsque la direction compense des corrélations imparfaites entre l'élément de couverture et la couverture ou en raison du moment auquel surviennent les occasions permettant à la société de se procurer des éléments couverts ou des éléments de couverture ou de s'en départir à des prix intéressants.

*Risque de change*

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier varient par suite de fluctuations des taux de change et aient une incidence défavorable sur le bénéfice et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle d'une société. La société est exposée au risque de change parce qu'elle réalise des opérations dans d'autres monnaies que le dollar US et qu'elle détient des investissements nets dans des filiales qui ont une autre monnaie fonctionnelle que le dollar US. Elle conclut des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en livres sterling et en dollars canadiens pour gérer le risque de change auquel l'exposent les opérations qu'elle réalise dans des monnaies d'autres pays. La société a généralement recours à des passifs libellés en devises pour réduire le risque de change auquel l'exposent ses investissements nets dans des établissements étrangers autonomes qui ont une autre monnaie fonctionnelle que le dollar US. L'exposition de la société au risque de change n'a pratiquement pas changé entre le 31 décembre 2008 et le 30 septembre 2009, sauf pour ce qui est de la couverture, aux fins de l'information financière, mise en œuvre à l'égard de l'investissement net dans Northbridge et décrite ci-dessous.

Dans une relation de couverture d'un investissement net, les gains et les pertes rattachées à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Les gains et les pertes rattachées à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisés dans les gains nets (pertes nets) sur placements, à l'état consolidé des résultats. Les gains et les pertes inscrites dans le cumul des autres éléments du résultat étendu sont portés au résultat net lorsque l'investissement net couvert dans des établissements étrangers est réduit.

Au premier trimestre de 2009, Northbridge, qui exerce ses activités principalement au Canada, est devenue une filiale en propriété exclusive de Fairfax. Comme Northbridge est un établissement autonome dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien, l'actif net de Northbridge expose Fairfax à un risque de change important. En phase avec l'objectif de gestion du risque de change de la société qui consiste à réduire l'incidence des fluctuations du change sur sa situation financière, en août 2009, par suite de la réalisation de leur émission, la société a désigné la valeur comptable de ses billets de premier rang libellés en dollars canadiens échéant le 19 août 2019 comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2009, la société a comptabilisé un écart de conversion de 9,4 \$ sur les billets de premier rang dans les variations des gains et des pertes sur couvertures de l'investissement net dans une filiale étrangère, à l'état consolidé du résultat étendu. L'incidence financière des variations de change reportée dans le compte de conversion des devises, dans le cumul des autres éléments du résultat étendu, y demeurera jusqu'à ce que l'investissement net dans Northbridge soit réduit.

## Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que survienne une perte si la société ne peut respecter ses engagements financiers au moment voulu et pour des montants raisonnables lorsqu'ils deviennent exigibles. Conformément à sa politique, la société s'assure de disposer de suffisamment de liquidités pour respecter ses engagements financiers, ce qui inclut les sommes à payer aux titulaires de police et aux porteurs de titres de créance, ainsi que ses engagements de placement. Les principales mesures prises en ce sens au 30 septembre 2009 et au 31 décembre 2008 sont indiquées dans le tableau ci-dessous, lequel présente la structure du capital et les ratios financiers de la société.

### Structure du capital et situation de trésorerie

Le tableau qui suit présente la structure du capital et les ratios financiers de la société.

	30 septembre 2009	31 décembre 2008
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés .....	2 328,9	1 555,0
Dette – société de portefeuille .....	1 226,1	869,6
Dette – filiales .....	906,0	910,2
Autres obligations à long terme – société de portefeuille .....	174,8	187,7
Dette totale .....	2 306,9	1 967,5
Dette (encaisse) nette .....	(22,0)	412,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires .....	7 547,7	4 866,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés .....	102,5	102,5
Part des actionnaires sans contrôle .....	1 066,6	1 382,8
Total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle .....	8 716,8	6 351,6
Ratio dette (encaisse) nette-total des capitaux propres et de la part des actionnaires sans contrôle .....	(0,3) %	6,5 %
Ratio dette (encaisse) nette-capital total net <sup>1)</sup> .....	(0,3) %	6,1 %
Ratio dette totale-capital total <sup>2)</sup> .....	20,9 %	23,7 %
Couverture des intérêts <sup>3)</sup> .....	11,4 x	16,4 x

1) 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 (encaisse) nette.

2) 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.

3) La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du bénéfice (de la perte) d'exploitation avant impôts sur les bénéfices et intérêts débiteurs divisée par les intérêts débiteurs.

Au 30 septembre 2009, la dette de la société de portefeuille (compte tenu de ses autres obligations à long terme) s'établissait à 1 400,9 \$, en hausse de 343,6 \$ par rapport à celle de 1 057,3 \$ au 31 décembre 2008. Cette hausse reflète principalement l'émission de billets de premier rang non garantis à 7,50 % et échéant le 19 août 2019, d'un capital de 400,0 \$ CA, qui a été en partie contrebalancée par le remboursement à l'échéance de l'encours de 12,8 \$ de son emprunt garanti à 6,15 % et le rachat de titres d'emprunt.

La dette des filiales a diminué de 4,2 \$, passant de 910,2 \$ au 31 décembre 2008 à 906,0 \$ au 30 septembre 2009, en raison surtout d'un remboursement, par Ridley, sur ses facilités de crédit à terme renouvelables garanties.

Le 11 septembre 2009, la société a émis, par voie d'appel public à l'épargne, 2 881 844 actions à droit de vote subalterne au prix de 347,00 \$ l'action, pour un produit net (après déduction des commissions et des frais d'émission et après impôts) de 989,3 \$. Le produit net de l'émission a été affecté à la fermeture du capital d'OdysseyRe par la société, au prix d'acquisition en trésorerie de 1 004,7 \$ (comme il est décrit à la note 5 afférente aux états financiers consolidés).

Au 30 septembre 2009, le ratio consolidé dette nette-capital total net de la société était de (0,3) %, contre 6,1 % au 31 décembre 2008, l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille ayant été supérieurs à la dette totale. La variation reflète essentiellement la nette augmentation de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille (éléments analysés sous la rubrique « Situation financière »), la hausse des bénéfices non répartis et du cumul des autres éléments du résultat étendu et la réduction de la part des actionnaires sans contrôle (découlant principalement de la fermeture du capital de Northbridge). Ces facteurs ont été atténués par la hausse de la dette de la société de portefeuille du fait de l'émission de billets de premier rang non garantis au troisième trimestre. Le ratio consolidé dette totale-capital total s'établissait à 20,9 % au 30 septembre 2009, contre 23,7 % au 31 décembre 2008. Son amélioration a résulté essentiellement de

l'incidence des augmentations susmentionnées des capitaux propres, atténuée par le repli de la part des actionnaires sans contrôle (découlant principalement de la fermeture du capital de Northbridge), et de l'augmentation de la dette de la société de portefeuille. Au quatrième trimestre de 2009, le ratio consolidé dette nette-capital total net et le ratio consolidé dette totale – capital total de la société devraient s'accroître en raison des facteurs suivants (comme il est indiqué aux notes 5 et 6 afférentes aux états financiers consolidés) : l'émission d'actions privilégiées de série C réalisée le 5 octobre 2009, l'intention de la société de racheter ses actions privilégiées de séries A et B en circulation au cours du quatrième trimestre et la réalisation de la fermeture du capital d'OdysseyRe, y compris la réduction de la part des actionnaires sans contrôle de quelque 944,5 \$ (valeur comptable au 30 septembre 2009).

La société estime que l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille lui procureront plus de liquidités que celles dont elle aura besoin pour acquitter ses obligations pour le reste de 2009 et en 2010. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion et d'administration de placements, des revenus de placement sur son encaisse, ses placements à court terme et ses titres négociables et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance. Au cours du quatrième trimestre (le 5 octobre 2009, comme il est indiqué à la note 6), la société a touché un produit net de 227,2 \$ de l'émission d'actions privilégiées de série C. Au cours du quatrième trimestre, soit le 28 octobre 2009, la société a réalisé la fermeture du capital d'OdysseyRe pour un prix d'acquisition en trésorerie de 1 004,7 \$ (comme il est indiqué à la note 5 afférente aux états financiers consolidés). La société entend racheter les actions privilégiées de séries A et B en circulation au quatrième trimestre (comme il est décrit à la note 6 afférente aux états financiers consolidés) à un coût prévu d'environ 139,8 \$. Pour le reste de 2009 et pour 2010, les autres obligations importantes et connues de la société de portefeuille, hormis la fermeture du capital d'OdysseyRe et le rachat des actions privilégiées de séries A et B au quatrième trimestre de 2009, comprennent les intérêts, les frais généraux du siège social, les dividendes sur actions privilégiées et les paiements d'impôts sur les bénéfices.

En raison surtout de l'émission par la société d'actions à droit de vote subalterne au troisième trimestre (produit net de 989,3 \$), du bénéfice net de 777,4 \$ pour les neuf premiers mois de l'exercice et de l'incidence de l'augmentation du cumul des autres éléments du résultat étendu (augmentation de 1 079,2 \$ pour les neuf premiers mois de l'exercice, ce qui reflète principalement une hausse nette des gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente et des gains de change non réalisés), facteurs atténués par le paiement de dividendes, par la société, sur ses actions ordinaires et actions privilégiées pour les neuf premiers mois de 2009, les capitaux propres ont augmenté de 2 681,4 \$, passant de 4 968,8 \$ au 31 décembre 2008 à 7 650,2 \$ au 30 septembre 2009. À cette date, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 7 547,7 \$, soit 371,85 \$ par action avant dilution (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 156,8 \$ de la juste valeur des participations comptabilisées à la valeur de consolidation sur leur valeur comptable), contre 278,28 \$ par action avant dilution à la fin de l'exercice 2008 (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 356,0 \$ de la juste valeur des participations comptabilisées à la valeur de consolidation sur leur valeur comptable), ce qui représente une augmentation par action avant dilution de 33,6 % pour les neuf premiers mois de 2009 (avant l'ajustement au titre du dividende par action ordinaire de 8,00 \$ versé dans le premier trimestre de 2009, ou 36,1 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende). Au cours des neuf premiers mois de 2009, le nombre d'actions avant dilution a augmenté en raison principalement de l'émission par la société, le 11 septembre 2009, de 2 881 844 actions à droit de vote subalterne au prix de 347,00 \$ l'action, ce qui a été en partie contrebalancé par le rachat, par la société, de 44 500 actions à droit de vote subalterne. Au 30 septembre 2009, le nombre d'actions ordinaires réellement en circulation s'établissait à 20 297 588.

## Obligations contractuelles

Des détails sur les principales obligations contractuelles de la société (y compris ses passifs financiers et ses engagements en matière de crédit et de liquidité) qui se traduiront par des paiements à venir influant sur sa liquidité à court et long terme ainsi que sur ses besoins en trésorerie sont présentés à la page 160 de son rapport annuel pour 2008. Le tableau qui suit indique les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures de la société de portefeuille et des filiales au 30 septembre 2009.

	Moins de 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres non réglés – montant brut.....	3 487,5	4 197,5	2 526,8	4 771,9	14 983,7
Dette à long terme – capital.....	1,6	181,7	225,2	1 766,4	2 174,9
Dette à long terme – intérêts.....	158,7	310,6	253,4	673,6	1 396,3
Contrats de location-exploitation – obligations.....	35,6	75,9	35,7	80,9	228,1
Autres passifs à long terme – capital.....	5,7	11,3	9,3	148,5	174,8
Autres passifs à long terme – intérêts.....	15,1	28,6	26,9	47,2	117,8
	3 704,2	4 805,6	3 077,3	7 488,5	19 075,6

## Normes internationales d'information financière (« IFRS »)

Le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé en 2008 que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues de dresser leurs états financiers selon les normes internationales d'information financière (« IFRS ») en 2011 et de présenter des données comparatives de l'exercice précédent établies selon les IFRS. Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel similaire à celui des PCGR du Canada, il pourrait exister des différences importantes entre ces deux référentiels comptables en ce qui a trait à la comptabilisation, à l'évaluation et aux informations à fournir.

La société a mis sur pied un comité de direction, une équipe de projet et des groupes de travail afin d'étudier l'adoption et la mise en œuvre des IFRS. L'équipe de projet fait régulièrement le point sur l'avancement des travaux avec la direction, le comité de direction et le comité de vérification. Une réunion de lancement du projet de conversion aux IFRS a eu lieu en novembre 2008, rassemblant les chefs des finances et les chefs du projet de conversion aux IFRS des principaux groupes d'exploitation de la société. Des séances de formation ont été tenues à l'intention des employés, de la direction et du comité de vérification afin d'accroître les connaissances sur les IFRS et la sensibilisation aux nouvelles normes et à leur incidence, et d'autres séances seront tenues.

Le plan de conversion aux IFRS de la société comporte quatre étapes : étude d'impact préliminaire, planification détaillée, exécution et examen postérieur à la mise en œuvre. La société a terminé l'étape de planification détaillée et poursuit le travail prévu à l'étape d'exécution, qui devrait prendre fin vers le milieu de 2010. Dans le cadre de l'étape de planification détaillée, la société a passé en revue les exigences actuelles en vertu des IFRS, elle a répertorié un certain nombre de différences possibles en matière d'évaluation entre les IFRS et les PCGR du Canada et elle a évalué les choix de méthodes comptables ainsi que les exemptions dont peuvent se prévaloir les premiers adoptants. Récemment, la direction a présenté au comité de vérification de la société les IFRS (actuelles et prévues) qui auront, selon elle, l'incidence la plus importante sur les états financiers consolidés de la société. Cette présentation comprenait un aperçu des diverses IFRS, une analyse des méthodes comptables possibles selon les IFRS et des exemptions facultatives relatives à l'application des normes dont peuvent se prévaloir les premiers adoptants ainsi que l'identification des groupes d'exploitation qui se ressentiront le plus de l'adoption de l'IFRS.

Étant donné l'envergure et l'importance du projet pour son information financière, il est crucial que la société continue à évaluer soigneusement l'incidence des modifications des exigences et des processus, s'il en est, sur le caractère adéquat de ses systèmes d'information financière et de ses contrôles internes, y compris les technologies de l'information et les contrôles de communication de l'information. L'adoption des IFRS et la conformité avec celles-ci exigeront une somme de travail considérable.

Pendant toute la durée du projet, la société se tiendra au courant des documents de travail, exposés-sondages et normes publiés par l'International Accounting Standards Board et l'International Financial Reporting Interpretations Committee. La société évaluera l'incidence des normes proposées sur ses états financiers et l'information financière à mesure que des renseignements supplémentaires deviendront disponibles.

Compte tenu de ses évaluations initiales et des IFRS actuellement en vigueur, la société a établi que les aspects suivants seraient les plus touchés par la transition aux IFRS : les avantages du personnel, les regroupements d'entreprises ainsi que le classement des effets du change sur les titres de créance disponibles à la vente. Un grand nombre d'IFRS sont toutefois en cours de modification ou n'ont pas encore été publiées. Ainsi, si l'exposé-sondage portant sur IAS 39 *Instruments financiers : classement et évaluation*, était publié en sa version actuelle, la société prévoit que son incidence serait généralisée, en particulier en ce qui a trait à son portefeuille de placements, car elle serait tenue de comptabiliser à la juste valeur par le biais du résultat net la majorité de ses placements, la catégorie « disponible à la vente » n'existant plus pour les instruments financiers. La norme IAS 39 définitive devrait être publiée au quatrième trimestre de 2009 et les sociétés sont tenues de l'adopter le 1<sup>er</sup> janvier 2012 au plus tard. La société prévoit que l'adoption des IFRS aura aussi une incidence importante sur la comptabilisation des contrats d'assurance. La société ne sera en mesure d'estimer avec précision l'incidence que cette norme aura sur son information financière que lorsque l'International Accounting Standards Board sera parvenu à une conclusion en ce qui concerne le modèle d'évaluation qu'il convient d'utiliser pour comptabiliser les contrats d'assurance et que celui-ci sera codifié dans l'exposé-sondage de la phase II d'IFRS 4 *Contrats d'assurance*, dont la publication est prévue pour janvier 2010 et, ultimement, lorsque la norme définitive sera publiée en 2011. Du fait de ces modifications prévues des IFRS avant la date de basculement de la société, ainsi que de l'évolution de la conjoncture, la société ne peut chiffrer pour l'heure les incidences financières de son adoption des IFRS.

La société en est à l'étape de l'exécution de son plan de conversion, qui repose sur l'analyse approfondie et l'évaluation des répercussions des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée sur les systèmes financiers, les systèmes d'information et l'information financière. Les vérificateurs de la société ont commencé leur examen préliminaire de l'analyse et de la documentation, par la société, des différences d'évaluation relevées entre les PCGR du Canada et les IFRS. La direction est d'avis que la société continue de suivre de près son plan de conversion aux IFRS, qui a été approuvé par le comité de vérification.

Une analyse plus approfondie et une évaluation plus détaillée des répercussions des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée sur les systèmes financiers, les systèmes d'information et l'information financière de la société devraient être réalisées dans le présent exercice.

#### **Poursuites pouvant donner lieu à des recours collectifs**

Il n'y a eu aucun fait nouveau important dans ce dossier par rapport aux informations fournies dans la note 13 figurant dans le rapport annuel de la société pour l'exercice 2008. Pour une description complète de cette question, voir la rubrique « Poursuites » de la note 10 afférente aux états financiers consolidés.

## Données trimestrielles comparatives (non vérifiées)

	30 sept. 2009	30 juin 2009	31 mars 2009	31 déc. 2008	30 sept. 2008	30 juin 2008	31 mars 2008	31 déc. 2007
Produits .....	2 213,4	1 735,5	1 279,4	2 048,7	2 162,9	1 243,5	2 370,5	2 400,7
Bénéfice net (perte) .....	562,4	275,4	(60,4)	346,8	467,6	27,6	631,8	563,6
Bénéfice net (perte) par action .....	31,04 \$	15,65 \$	(3,55) \$	19,73 \$	25,40 \$	0,84 \$	34,72 \$	31,71 \$
Bénéfice net (perte) dilué par action .....	30,88 \$	15,56 \$	(3,55) \$	19,62 \$	25,27 \$	0,84 \$	33,78 \$	30,15 \$

Même s'ils ont récemment été touchés par l'intensification de la concurrence, les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société se sont améliorés grâce aux efforts qu'elle a déployés. Les résultats trimestriels individuels ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres, par l'augmentation des provisions ou par des reprises sur celles-ci ainsi que par les règlements ou commutations effectués, lesquels ne peuvent être prévus, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les gains nets ou pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

*Certaines informations contenues dans ce document pourraient constituer des énoncés prospectifs au sens des dispositions exonératoires de responsabilité de la loi intitulée Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Ces énoncés prospectifs sont assujettis à des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats ou rendements réels de Fairfax ou ses réalisations 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 provisions des filiales de la société (y compris celles pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres sinistres latents) se révélaient insuffisantes, les pertes techniques liées aux risques assurés par 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'effectuaient pas les paiements, une diminution de la demande pour les produits des filiales ou l'intensification de la concurrence, l'incapacité d'obtenir de la 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 à l'encaisse des filiales, 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'assurance ou à toute autre conduite, l'adoption de nouvelles lois et l'incapacité de réaliser les actifs d'impôts futurs. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le plus récent rapport annuel de la société qui peut être consulté sur son site Web, à [www.fairfax.ca](http://www.fairfax.ca), et dans son plus récent prospectus préalable de base et avec supplément (sous la rubrique intitulée « Facteurs de risque ») déposé auprès des autorités en valeurs mobilières au Canada et aux États-Unis et accessible sur SEDAR et sur EDGAR. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif.*