

---

**FAIRFAX**  
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

---

**3**

**RAPPORT INTERMÉDIAIRE**

Pour la période de neuf mois terminée le  
30 septembre 2010

**BILANS CONSOLIDÉS**

30 septembre 2010 et 31 décembre 2009

(non vérifié, en millions de dollars américains)

	2010	2009 <sup>1)</sup>
<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 – 118,5 \$; 78,9 \$ en 2009).....	1 347,1	1 251,6
Comptes débiteurs et autres.....	2 632,7	1 855,4
Montant à recouvrer de réassureurs (dont les montants recouvrables sur sinistres réglés – 271,7 \$; 255,1 \$ en 2009).....	4 051,2	3 809,1
	<b>8 031,0</b>	<b>6 916,1</b>
<i>Placements de portefeuille</i>		
Encaisse et placements à court terme des filiales (coût : 3 709,3 \$; 3 230,6 \$ en 2009).....	3 722,8	3 244,8
Obligations (coût : 12 175,1 \$; 10 742,0 \$ en 2009).....	12 492,6	10 918,3
Actions privilégiées (coût : 534,8 \$; 292,4 \$ en 2009).....	537,4	292,8
Actions ordinaires (coût : 2 837,7 \$; 4 040,4 \$ en 2009).....	3 504,6	4 853,1
Participations, à la valeur de consolidation (juste valeur : 1 080,5 \$; 646,2 \$ en 2009).....	888,3	475,4
Dérivés et autres actifs investis (coût : 364,9 \$; 122,5 \$ en 2009).....	586,7	142,7
Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 740,5 \$; 149,2 \$ en 2009).....	752,6	151,5
	<b>22 485,0</b>	<b>20 078,6</b>
Frais d'acquisition de primes reportés.....	372,0	332,3
Impôts sur les bénéfices futurs.....	286,0	318,7
Immobilisations corporelles.....	202,7	168,6
Écart d'acquisition et actifs incorporels.....	934,2	438,8
Autres actifs.....	176,8	149,7
	<b>32 487,7</b>	<b>28 402,8</b>
<b>Passif</b>		
Dettes de filiales.....	80,7	12,1
Comptes créditeurs et charges à payer.....	1 617,1	1 202,2
Impôts sur les bénéfices à payer.....	123,3	70,9
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris celles de la société de portefeuille – 80,6 \$; 8,9 \$ en 2009)	212,5	57,2
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	356,2	354,9
	<b>2 389,8</b>	<b>1 697,3</b>
Provision pour sinistres non réglés.....	16 186,9	14 747,1
Primes non acquises.....	2 294,0	1 920,1
Dettes à long terme – emprunts de la société de portefeuille.....	1 475,8	1 236,9
Dettes à long terme – emprunts de filiales.....	917,4	891,3
Autres obligations à long terme – société de portefeuille.....	309,3	173,5
	<b>21 183,4</b>	<b>18 968,9</b>
Éventualités (note 10)		
<b>Capitaux propres</b>		
Actions ordinaires.....	8 223,9	7 391,8
Actions privilégiées.....	646,2	227,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax.....	8 870,1	7 619,0
Part des actionnaires sans contrôle.....	44,4	117,6
Total des capitaux propres.....	<b>8 914,5</b>	<b>7 736,6</b>
	<b>32 487,7</b>	<b>28 402,8</b>

<sup>1)</sup> Voir la note 2 pour l'incidence des nouvelles méthodes comptables.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2010 et 2009  
(non vérifié, en millions de dollars américains, sauf les montants par action)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009 <sup>1)</sup>	2010	2009 <sup>1)</sup>
<b>Produits</b>				
Primes brutes souscrites .....	1 469,5	1 281,6	4 142,7	3 928,3
Primes nettes souscrites .....	1 203,6	1 064,3	3 414,3	3 295,6
Primes nettes acquises .....	1 198,4	1 095,9	3 369,7	3 306,9
Intérêts et dividendes .....	203,3	184,7	581,7	540,3
Gains nets sur placements .....	68,1	797,8	872,4	974,8
Excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'achat .....	83,5	-	83,5	-
Autres produits .....	127,7	135,0	389,8	406,3
	<b>1 681,0</b>	<b>2 213,4</b>	<b>5 297,1</b>	<b>5 228,3</b>
<b>Charges</b>				
Sinistres .....	874,4	797,0	2 517,2	2 347,7
Charges d'exploitation .....	237,1	223,9	689,9	620,8
Commissions, montant net .....	184,3	168,4	529,0	518,4
Intérêts débiteurs .....	50,9	40,7	142,5	117,0
Autres charges .....	125,0	134,1	387,3	402,0
	<b>1 471,7</b>	<b>1 364,1</b>	<b>4 265,9</b>	<b>4 005,9</b>
<b>Bénéfice d'exploitation avant impôts sur les bénéfices</b> .....	<b>209,3</b>	<b>849,3</b>	<b>1 031,2</b>	<b>1 222,4</b>
Impôts sur les bénéfices .....	(10,5)	223,7	196,7	314,9
<b>Bénéfice net</b> .....	<b>219,8</b>	<b>625,6</b>	<b>834,5</b>	<b>907,5</b>
<b>Attribuable à :</b>				
Actionnaires de Fairfax .....	219,0	562,4	833,6	777,4
Part des actionnaires sans contrôle .....	0,8	63,2	0,9	130,1
	<b>219,8</b>	<b>625,6</b>	<b>834,5</b>	<b>907,5</b>
<b>Bénéfice net par action</b> .....	<b>10,29 \$</b>	<b>31,04 \$</b>	<b>39,91 \$</b>	<b>43,66 \$</b>
<b>Bénéfice net par action, après dilution</b> .....	<b>10,24 \$</b>	<b>30,88 \$</b>	<b>39,73 \$</b>	<b>43,42 \$</b>
<b>Dividendes en espèces versés par action</b> .....	<b>- \$</b>	<b>- \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>8,00 \$</b>
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)</b> .....	<b>20 520</b>	<b>18 050</b>	<b>20 423</b>	<b>17 669</b>

## ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT ÉTENDU

Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2010 et 2009  
(non vérifié, en millions de dollars américains)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009 <sup>1)</sup>	2010	2009 <sup>1)</sup>
Bénéfice net .....	219,8	625,6	834,5	907,5
<b>Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices</b>				
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente <sup>2)</sup> .....	406,7	582,3	434,4	948,1
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés <sup>3)</sup> .....	(229,9)	(124,8)	(432,7)	33,6
Variation des gains (pertes) de change non réalisés <sup>4)</sup> .....	23,4	104,5	56,9	182,3
Variation des gains et des pertes sur couvertures de participations nettes dans des filiales étrangères <sup>5)</sup> .....	(22,8)	(8,5)	(6,9)	(13,6)
<b>Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices..</b>	<b>177,4</b>	<b>553,5</b>	<b>51,7</b>	<b>1 150,4</b>
<b>Résultat étendu</b> .....	<b>397,2</b>	<b>1 179,1</b>	<b>886,2</b>	<b>2 057,9</b>
<b>Attribuable à :</b>				
Actionnaires de Fairfax .....	396,4	1 057,4	885,3	1 819,7
Part des actionnaires sans contrôle .....	0,8	121,7	0,9	238,2
	<b>397,2</b>	<b>1 179,1</b>	<b>886,2</b>	<b>2 057,9</b>

<sup>1)</sup> Voir la note 2 pour l'incidence des nouvelles méthodes comptables.

<sup>2)</sup> Déduction faite d'une charge d'impôts de 187,3 \$ (281,9 \$ en 2009) et de 195,9 \$ (437,6 \$ en 2009) au troisième trimestre et pour les neuf premiers mois de 2010, respectivement.

<sup>3)</sup> Déduction faite d'économies d'impôts de 109,5 \$ (57,9 \$ en 2009) et 182,0 \$ (7,7 \$ en 2009) au troisième trimestre et pour les neuf premiers mois de 2010, respectivement.

<sup>4)</sup> Déduction faite d'économies d'impôts de 27,3 \$ (10,5 en 2009) et d'une charge d'impôts de 5,3 \$ (économies d'impôts de 27,9 \$ en 2009) au troisième trimestre et pour les neuf premiers mois de 2010, respectivement.

<sup>5)</sup> Déduction faite d'économies d'impôts de néant (0,4 \$ en 2009) et de néant (économies d'impôt de 1,6 \$ en 2009) au troisième trimestre et pour les neuf premiers mois de 2010, respectivement.

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009

(non vérifié, en millions de dollars américains)

	2010	2009 <sup>1)</sup>
<b>Actions ordinaires –</b>		
Actions à droit de vote subalterne au début de la période.....	3 054,8	2 121,1
Émissions au cours de la période.....	199,8	989,3
Rachats aux fins d'annulation.....	(1,2)	(5,6)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de la période.....	3 253,4	3 104,8
Actions à droit de vote multiple au début et à la fin de la période.....	3,8	3,8
<b>Actions ordinaires.....</b>	<b>3 257,2</b>	<b>3 108,6</b>
<b>Actions rachetées (au coût) au début de la période.....</b>	<b>(28,7)</b>	<b>(22,7)</b>
Acquisitions, montant net.....	(23,4)	(7,3)
<b>Actions rachetées (au coût) à la fin de la période.....</b>	<b>(52,1)</b>	<b>(30,0)</b>
<b>Rémunération à base d'actions au début de la période.....</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Amortissement imputé au bénéfice net pendant la période.....	0,4	–
<b>Rémunération à base d'actions à la fin de la période.....</b>	<b>0,4</b>	<b>–</b>
<b>Bénéfices non répartis au début de la période.....</b>	<b>3 468,8</b>	<b>2 871,9</b>
Bénéfice net de la période.....	833,6	777,4
Excédent sur la valeur attribuée des actions ordinaires rachetées aux fins d'annulation.....	(1,5)	(4,9)
Dividendes sur les actions ordinaires.....	(200,8)	(140,8)
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(18,6)	(5,9)
<b>Bénéfices non répartis à la fin de la période.....</b>	<b>4 081,5</b>	<b>3 497,7</b>
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu au début de la période.....</b>	<b>893,1</b>	<b>(107,8)</b>
Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation.....	(7,9)	36,9
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices :		
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente.....	434,4	827,8
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés.....	(432,7)	40,1
Variation des gains (pertes) de change non réalisés.....	56,9	188,0
Variation des gains et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale étrangère.....	(6,9)	(13,6)
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices.....	51,7	1 042,3
<b>Cumul des autres éléments du résultat étendu à la fin de la période.....</b>	<b>936,9</b>	<b>971,4</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.....</b>	<b>8 223,9</b>	<b>7 547,7</b>
<b>Actions privilégiées –</b>		
Série A – au début et à la fin de la période.....	–	38,4
Série B – au début et à la fin de la période.....	–	64,1
Série C – au début et à la fin de la période.....	227,2	–
Série E – au début de la période.....	–	–
Émissions au cours de la période.....	183,1	–
Série E – à la fin de la période.....	183,1	–
Série G – au début de la période.....	–	–
Émissions au cours de la période.....	235,9	–
Série G – à la fin de la période.....	235,9	–
<b>Actions privilégiées.....</b>	<b>646,2</b>	<b>102,5</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax.....</b>	<b>8 870,1</b>	<b>7 650,2</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle au début de la période.....</b>	<b>117,6</b>	<b>1 382,8</b>
Bénéfice net de la période.....	0,9	130,1
Application de la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation.....	–	5,9
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices :		
Variation des gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente.....	–	120,3
Reclassement dans le résultat net des (gains nets) pertes nettes réalisés.....	–	(6,5)
Variation des gains (pertes) de change non réalisés.....	–	(5,7)
Autres éléments du résultat étendu, déduction faite des impôts sur les bénéfices.....	–	108,1
Dividendes sur les actions ordinaires.....	–	(7,3)
Variations nettes des capitaux permanents.....	(4,8)	(533,7)
Autre.....	(69,3)	(19,3)
<b>Participations ne donnant pas le contrôle à la fin de la période.....</b>	<b>44,4</b>	<b>1 066,6</b>
<b>Total des capitaux propres.....</b>	<b>8 914,5</b>	<b>8 716,8</b>

<sup>1)</sup> Voir la note 2 pour l'incidence des nouvelles méthodes comptables.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (suite)

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009<sup>1)</sup>

(non vérifié, en millions de dollars américains)

	2010	2009 <sup>1)</sup>
<b>Nombre d'actions en circulation</b>		
<b>Actions ordinaires –</b>		
Actions à droit de vote subalterne au début de la période.....	19 240 100	16 738 055
Émissions au cours de la période.....	563 381	2 881 844
Rachats aux fins d'annulation.....	(7 900)	(44 500)
Acquisition d'actions rachetées, montant net.....	(52 052)	(26 581)
Actions à droit de vote subalterne à la fin de la période.....	19 743 529	19 548 818
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.....	20 492 299	20 297 588
<b>Actions privilégiées –</b>		
Série A – au début et à la fin de la période.....	–	2 250 000
Série B – au début et à la fin de la période.....	–	3 750 000
Série C – au début et à la fin de la période.....	10 000 000	–
Série E – au début de la période.....	–	–
Émissions au cours de la période.....	8 000 000	–
Série E – à la fin de la période.....	8 000 000	–
Série G – au début de la période.....	–	–
Émissions au cours de la période.....	10 000 000	–
Série G – à la fin de la période.....	10 000 000	–

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2010 et 2009  
(non vérifié, en millions de dollars américains)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
<b>Activités d'exploitation</b>				
Bénéfice net .....	219,8	625,6	834,5	907,5
Amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels .....	11,6	11,2	32,9	27,6
Amortissement de l'escompte sur obligations .....	(6,1)	(7,5)	(22,9)	(21,2)
Quote-part du bénéfice provenant des participations, à la valeur de consolidation .....	(13,6)	(17,7)	(31,7)	(21,7)
Impôts sur les bénéfices futurs .....	(7,6)	111,0	39,5	114,0
Pertes sur commutations importantes .....	--	21,1	--	21,1
(Gains nets) pertes nettes sur les titres disponibles à la vente .....	(303,3)	(201,7)	(692,2)	28,1
Autres pertes nettes (gains nets) sur placements .....	235,2	(596,1)	(180,2)	(1 002,9)
Excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'achat .....	(83,5)	-	(83,5)	-
	52,5	(54,1)	(103,6)	52,5
Variation des actifs et passifs d'exploitation (note 16) .....	227,4	101,1	172,1	(601,8)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation .....	279,9	47,0	68,5	(549,3)
<b>Activités d'investissement</b>				
Ventes nettes (achats nets) d'actifs et de passifs classés comme étant détenus à des fins de transaction .....	(193,9)	(14,9)	(360,9)	159,3
Ventes nettes (achats nets) de titres désignés comme étant détenus à des fins de transaction .....	120,5	55,8	666,2	(621,4)
Titres disponibles à la vente – achats .....	(2 036,4)	(486,3)	(4 552,5)	(6 248,3)
– ventes .....	2 205,8	1 885,3	5 941,9	8 719,0
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions .....	(23,7)	(90,3)	9,8	2,6
Ventes nettes (achats nets) de participations, à la valeur de consolidation .....	(329,2)	0,9	(360,3)	(53,9)
Achats nets d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels .....	(5,0)	(8,1)	(24,1)	(17,0)
Achats nets de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise .....	566,8	(56,2)	(484,0)	(627,7)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement .....	304,9	1 286,2	836,1	1 312,6
<b>Activités de financement</b>				
Dette de filiales				
Émissions .....	9,3	6,1	15,3	7,8
Remboursement .....	(6,1)	(0,7)	(17,5)	(16,4)
Dette à long terme - société de portefeuille				
Émission .....	--	362,0	269,6	362,0
Coûts d'émission .....	--	(3,0)	(1,8)	(3,0)
Remboursement .....	--	(1,0)	--	(13,8)
Dette à long terme – filiales				
Coûts d'émission .....	(2,7)	--	(6,0)	--
Remboursement .....	(7,5)	(0,4)	(21,3)	(0,9)
Autres obligations à long terme - remboursement par la société de portefeuille .....	(1,5)	(1,3)	(4,4)	(9,6)
Rachat de titres de filiales, montant net .....	(0,1)	(32,9)	(4,4)	(99,8)
Actions à droit de vote subalterne				
Émissions .....	--	1 000,0	200,0	1 000,0
Coûts d'émission .....	--	(16,2)	(0,3)	(16,2)
Rachat .....	--	(3,7)	(2,7)	(10,5)
Actions privilégiées				
Émissions .....	241,4	--	429,0	--
Coûts d'émission .....	(7,6)	--	(13,8)	--
Achat d'actions à droit de vote multiple à titre d'actions rachetées .....	(10,4)	(7,7)	(26,4)	(12,8)
Dividendes sur les actions ordinaires .....	--	--	(200,8)	(140,8)
Dividendes sur les actions privilégiées .....	(7,9)	(2,1)	(18,6)	(5,9)
Dividendes payés aux actionnaires sans contrôle .....	--	(2,3)	--	(7,3)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement .....	206,9	1 296,8	595,9	1 032,8
Conversion de devises .....	41,9	74,0	0,7	106,6
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents</b> .....	833,6	2 704,0	1 501,2	1 902,7
<b>Trésorerie et équivalents au début de la période</b> .....	2 824,5	1 724,4	2 156,9	2 525,7
<b>Trésorerie et équivalents à la fin de la période</b> .....	3 658,1	4 428,4	3 658,1	4 428,4
La trésorerie et les équivalents sont inscrits au bilan consolidé comme suit :				
Encaisse et placements à court terme de la société de portefeuille (dont des actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés) .....	401,2	1 473,5	401,2	1 473,5
Encaisse et placements à court terme des filiales (dont des actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés) .....	3 323,4	3 067,5	3 323,4	3 067,5
Encaisse et placements à court terme des filiales soumis à restrictions .....	(66,5)	(112,6)	(66,5)	(112,6)
	3 658,1	4 428,4	3 658,1	4 428,4
<b>Informations supplémentaires</b>				
Intérêts payés .....	28,1	8,7	116,8	84,8
Impôts payés .....	80,5	52,4	227,2	743,2

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

## **Notes afférentes aux états financiers consolidés**

*Trimestres et périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2010 et 2009*

*(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 2009. Les présents états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») selon les mêmes conventions comptables que celles qui ont été employées dans l'établissement des états financiers consolidés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, 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.

La société de portefeuille exerce ses activités dans le secteur des services financiers et elle dispose d'importantes ressources liquides qui ne sont habituellement pas soumises à des restrictions par les autorités de réglementation du secteur des assurances. Les filiales en exploitation de la société sont principalement des assureurs et des réassureurs dont les activités sont souvent encadrées par un grand nombre de lois et de règlements qui diffèrent selon les territoires et visent à protéger les titulaires de polices plutôt que les investisseurs. Ces lois et règlements peuvent limiter la capacité des filiales en exploitation de verser des dividendes ou des distributions aux sociétés mères. La trésorerie, les placements à court et à long terme ainsi que la dette à long terme de la société de portefeuille et des filiales en exploitation sont donc présentés comme des éléments distincts dans le bilan consolidé et l'état consolidé des flux de trésorerie de la société, ce qui fournit des renseignements supplémentaires sur sa liquidité, son levier financier et la structure de son capital.

### **2. Principales conventions comptables**

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

Le 15 juillet 2010, la société a exercé des droits qu'elle avait acquis et rempli certaines obligations aux termes d'une convention d'achat de confirmation qui a donné lieu à l'acquisition, par la société et ses entreprises affiliées, de 16 144 861 actions ordinaires de Fibrek Inc. (« Fibrek ») pour une contrepartie en trésorerie de 15,7 \$. Ces actions, qui ont été ajoutées aux actions ordinaires déjà détenues par la société et ses entreprises affiliées, représentent une participation d'environ 25,8 % de la totalité des actions ordinaires de Fibrek en circulation. En conséquence, la société a commencé à comptabiliser de façon prospective sa participation en actions ordinaires dans Fibrek selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation. Ce changement de traitement comptable au troisième trimestre de 2010 a donné lieu à une augmentation de 20,3 \$ des participations comptabilisées à la valeur de consolidation, à une diminution de 32,1 \$ des participations en actions ordinaires et à une augmentation de 3,9 \$ des impôts futurs. Le gain non réalisé brut de 11,8 \$ (déduction faite d'une charge d'impôts de 3,9 \$) qui avait été inclus dans le cumul des autres éléments du résultat étendu a été reclassé à titre d'ajustement aux participations, à la valeur de consolidation, ce qui a ramené la valeur comptable de la juste valeur au coût.

Dans le cadre de sa participation à la restructuration du capital de MEGA Brands Inc. (« MEGA »), la société a reçu des actions ordinaires, des bons de souscription d'actions et des débetures nouvellement émis par MEGA, à titre de contrepartie à une participation supplémentaire dans MEGA ainsi qu'à l'annulation d'une débenture convertible que la société avait acquise en août 2008. Immédiatement après avoir touché le produit de la restructuration du capital, la société a vendu une partie des actions ordinaires, des bons de souscription et des débetures de MEGA nouvellement émis à un tiers et a déterminé qu'en raison de la participation de 16,5 % qu'elle détenait encore dans MEGA et de la responsabilité que lui conférait la convention de restructuration du capital de représenter les détenteurs des débetures nouvellement émises par l'entremise de la nomination de trois membres du conseil d'administration de MEGA, elle était réputée, dans les faits, exercer une influence notable sur MEGA. Par conséquent, le 31 mars 2010, la société a commencé à comptabiliser sa participation en actions ordinaires dans MEGA à la valeur de consolidation et ce, de façon prospective.

#### *Modifications de conventions comptables*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2010, la société a adopté le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises » (le « chapitre 1582 »), le chapitre 1601, « États financiers consolidés » (le « chapitre 1601 »), et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle » (le « chapitre 1602 »), du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (« ICCA »).

Le chapitre 1582 (qui est l'équivalent d'IFRS 3 *Regroupements d'entreprises*) conserve les dispositions fondamentales de la norme qu'il remplace selon lesquelles il faut identifier un acquéreur et utiliser la méthode de l'acquisition pour comptabiliser les regroupements d'entreprises. Il exige d'évaluer les actifs identifiables acquis et les passifs repris et toute contrepartie conditionnelle liée à un regroupement d'entreprises à la juste valeur à la date d'acquisition. Les variations ultérieures de la juste valeur de la contrepartie conditionnelle comptabilisée dans les passifs financiers et tout ajustement futur des impôts estimatifs sont portés au résultat net. Toute contrepartie en actions émise par l'acquéreur est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition et l'acquéreur est tenu de passer en charges les frais connexes à l'acquisition à mesure qu'ils sont engagés. Les participations ne donnant pas le contrôle peuvent être évaluées à la juste valeur ou à la part proportionnelle dans l'actif net identifiable acquis. Selon les PCGR du Canada précédents, la part des actionnaires sans contrôle était comptabilisée à la part proportionnelle de la valeur comptable de la société acquise.

Le chapitre 1601 a repris les indications existantes sur des aspects de la préparation d'états financiers consolidés postérieurement à la date d'acquisition autres que celles portant sur les participations ne donnant pas le contrôle. Le chapitre 1602 fournit des indications sur le traitement des participations ne donnant pas le contrôle postérieurement à un regroupement d'entreprises. Il exige de présenter clairement les participations ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres, mais séparément des capitaux propres attribuables à la société mère; d'identifier et de présenter clairement, dans l'état consolidé du résultat net et dans l'état consolidé des autres éléments du résultat étendu, respectivement, la part du résultat net consolidé et des autres éléments du résultat étendu consolidés attribuables à la société mère et la part attribuable aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle; et de comptabiliser comme opération sur capitaux propres les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci.

La société a choisi d'adopter ces chapitres du *Manuel* de façon anticipée, soit le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Conformément aux dispositions transitoires, ces chapitres du *Manuel* ont été appliqués de façon prospective, à l'exception des obligations de présentation et de communication de l'information concernant les participations ne donnant pas le contrôle, qui doivent être appliquées rétroactivement. L'adoption de ces chapitres du *Manuel* n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société hormis le reclassement des participations ne donnant pas le contrôle décrit ci-dessus.

### 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 2010				31 décembre 2009					
	Classés comme étant détenus à des fins de tran- saction	Désignés comme étant détenus à des fins de tran- saction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Valeur comptable totale	Classés comme étant détenus à des fins de tran- saction	Désignés comme étant détenus à des fins de tran- saction	Classés comme étant disponibles à la vente	Autres	Valeur comptable totale
<b>Société de portefeuille :</b>										
Encaisse et placements à court terme....	399,2	0,2	–	–	399,4	115,4	227,5	28,5	–	371,4
Encaisse et placements à court terme cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	2,0	116,5	–	–	118,5	24,5	30,0	24,4	–	78,9
Obligations.....	–	230,8	269,6	–	500,4	–	368,5	34,7	–	403,2
Actions privilégiées.....	–	36,0	–	–	36,0	–	64,8	–	–	64,8
Actions ordinaires.....	–	2,3	202,9	–	205,2	–	1,7	234,1	–	235,8
Dérivés.....	87,6	–	–	–	87,6	97,5	–	–	–	97,5
	<b>488,8</b>	<b>385,8</b>	<b>472,5</b>	<b>–</b>	<b>1 347,1</b>	<b>237,4</b>	<b>692,5</b>	<b>321,7</b>	<b>–</b>	<b>1 251,6</b>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(80,6)	–	–	–	(80,6)	(8,9)	–	–	–	(8,9)
	<b>408,2</b>	<b>385,8</b>	<b>472,5</b>	<b>–</b>	<b>1 266,5</b>	<b>228,5</b>	<b>692,5</b>	<b>321,7</b>	<b>–</b>	<b>1 242,7</b>
<b>Placements de portefeuille :</b>										
Encaisse et placements à court terme....	3 315,3	325,1	82,4	–	3 722,8	2 093,3	803,8	347,7	–	3 244,8
Obligations.....	–	6 888,8	5 603,8	–	12 492,6	–	6 628,2	4 290,1	–	10 918,3
Actions privilégiées.....	–	499,1	38,3	–	537,4	–	261,1	31,7	–	292,8
Actions ordinaires.....	–	177,6	3 327,0	–	3 504,6	–	90,4	4 762,7	–	4 853,1
Participations, à la valeur de consolidation.....	–	–	–	888,3	888,3	–	–	–	475,4	475,4
Dérivés.....	554,9	–	–	–	554,9	127,7	–	–	–	127,7
Autres actifs investis.....	–	–	–	31,8	31,8	–	–	–	15,0	15,0
	<b>3 870,2</b>	<b>7 890,6</b>	<b>9 051,5</b>	<b>920,1</b>	<b>21 732,4</b>	<b>2 221,0</b>	<b>7 783,5</b>	<b>9 432,2</b>	<b>490,4</b>	<b>19 927,1</b>
<b>Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :</b>										
Encaisse et placements à court terme....	8,1	–	–	–	8,1	–	4,6	–	–	4,6
Obligations.....	–	397,6	346,9	–	744,5	–	84,1	62,8	–	146,9
	<b>8,1</b>	<b>397,6</b>	<b>346,9</b>	<b>–</b>	<b>752,6</b>	<b>–</b>	<b>88,7</b>	<b>62,8</b>	<b>–</b>	<b>151,5</b>
	<b>3 878,3</b>	<b>8 288,2</b>	<b>9 398,4</b>	<b>920,1</b>	<b>22 485,0</b>	<b>2 221,0</b>	<b>7 872,2</b>	<b>9 495,0</b>	<b>490,4</b>	<b>20 078,6</b>
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés.....	(131,9)	–	–	–	(131,9)	(48,3)	–	–	–	(48,3)
	<b>3 746,4</b>	<b>8 288,2</b>	<b>9 398,4</b>	<b>920,1</b>	<b>22 353,1</b>	<b>2 172,7</b>	<b>7 872,2</b>	<b>9 495,0</b>	<b>490,4</b>	<b>20 030,3</b>

Au 30 septembre 2010, la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions, d'un montant de 66,5 \$ (76,3 \$ au 31 décembre 2009) se composaient essentiellement de fonds que la société était tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance de ses filiales. La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions figurent aux 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 ventes à découvert et de dérivés (placements de portefeuille).

La société a classé des obligations d'États et de municipalités américains de 968,6 \$ (996,6 \$ au 31 décembre 2009) acquises avant le 30 septembre 2008 comme étant disponibles à la vente. Des obligations d'États et de municipalités américains de 4 924,2 \$ (4 501,2 \$ au 31 décembre 2009) acquises après le 30 septembre 2008 ont été désignées comme étant détenues à des fins de transaction.

Le bilan consolidé comprend des obligations convertibles renfermant des dérivés incorporés (parfois désignées instruments financiers hybrides) de 815,5 \$ (825,7 \$ au 31 décembre 2009) que la société a désignées comme étant détenues à des fins de transaction.

Le tableau suivant présente 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, par type d'émetteur :

	30 septembre 2010				31 décembre 2009			
	Coût ou coût après amortis- sement	Gains non réalisés bruts	Pertes non réalisées brutes	Valeur comptable totale	Coût ou coût après amortis- sement	Gains non réalisés bruts	Pertes non réalisées brutes	Valeur comptable totale
<b>Société de portefeuille :</b>								
Placements à court terme <sup>1)</sup>								
Gouvernement du Canada.....	–	–	–	–	24,4	–	–	24,4
Trésor américain .....	–	–	–	–	28,5	–	–	28,5
	–	–	–	–	52,9	–	–	52,9
Obligations :								
Trésor américain .....	253,3	5,1	–	258,4	–	–	–	–
États et municipalités américains .....	–	–	–	–	22,5	0,8	–	23,3
Autres gouvernements .....	10,9	–	(0,7)	10,2	–	–	–	–
Sociétés et autres.....	1,0	–	–	1,0	10,9	0,5	–	11,4
	265,2	5,1	(0,7)	269,6	33,4	1,3	–	34,7
Actions ordinaires :								
Canada.....	13,2	17,0	–	30,2	39,5	18,9	–	58,4
États-Unis .....	81,9	37,1	–	119,0	80,7	44,2	(1,5)	123,4
Autres pays.....	38,4	15,3	–	53,7	38,2	14,1	–	52,3
	133,5	69,4	–	202,9	158,4	77,2	(1,5)	234,1
<b>Placements de portefeuille :</b>								
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada.....	3,7	0,6	–	4,3	15,5	0,5	–	16,0
Trésor américain .....	4,4	–	–	4,4	192,5	–	–	192,5
Autres gouvernements .....	60,8	12,9	–	73,7	125,5	13,7	–	139,2
	68,9	13,5	–	82,4	333,5	14,2	–	347,7
Obligations :								
Gouvernement du Canada.....	386,2	3,7	–	389,9	179,2	–	(0,1)	179,1
Provinces canadiennes .....	239,4	32,7	–	272,1	417,4	39,6	–	457,0
Trésor américain .....	2 166,5	118,1	(17,5)	2 267,1	490,1	12,3	(41,4)	461,0
États et municipalités américains .....	765,7	53,5	–	819,2	938,6	38,0	(3,3)	973,3
Autres gouvernements .....	886,1	35,7	(13,2)	908,6	848,8	21,5	(27,6)	842,7
Sociétés et autres.....	842,4	117,7	(13,2)	946,9	1 239,7	138,3	(1,0)	1 377,0
	5 286,3	361,4	(43,9)	5 603,8	4 113,8	249,7	(73,4)	4 290,1
Actions privilégiées :								
États-Unis .....	0,4	–	–	0,4	0,1	–	–	0,1
Autres pays.....	35,3	2,6	–	37,9	31,2	0,4	–	31,6
	35,7	2,6	–	38,3	31,3	0,4	–	31,7
Actions ordinaires :								
Canada.....	431,6	269,1	(0,5)	700,2	476,9	230,8	–	707,7
États-Unis .....	1 432,0	110,9	–	1 542,9	2 716,2	398,5	–	3 114,7
Autres pays.....	796,5	291,2	(3,8)	1 083,9	756,9	188,8	(5,4)	940,3
	2 660,1	671,2	(4,3)	3 327,0	3 950,0	818,1	(5,4)	4 762,7
<b>Actifs cédés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :</b>								
Obligations :								
Provinces canadiennes .....	–	–	–	–	1,0	0,1	–	1,1
Trésor américain .....	161,3	1,0	–	162,3	0,4	–	–	0,4
États et municipalités américains.....	138,5	10,9	–	149,4	–	–	–	–
Autres gouvernements .....	35,0	0,2	–	35,2	54,1	1,7	–	55,8
Sociétés et autres.....	–	–	–	–	5,0	0,5	–	5,5
	334,8	12,1	–	346,9	60,5	2,3	–	62,8

<sup>1)</sup> Tient compte de placements à court terme de néant (24,4 \$ au 31 décembre 2009) 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 sont présentés compte tenu des gains et des pertes bruts réalisés à la vente de titres classés comme étant disponibles à la vente qui suivent :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
Gains bruts réalisés sur les ventes.....	332,8	209,2	746,1	379,2
Pertes brutes réalisées sur les ventes.....	(6,3)	(7,5)	(21,2)	(75,9)
Provision pour moins-values durables.....	(23,2)	–	(32,7)	(331,4)
	<b>303,3</b>	<b>201,7</b>	<b>692,2</b>	<b>(28,1)</b>

À chaque date de clôture, et plus souvent si les conditions le dictent, la direction évalue les titres disponibles à la vente affichant des pertes non réalisées afin de déterminer si ces pertes sont durables et si elles doivent être comptabilisées en résultat net plutôt que dans les 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 sa 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. Les gains nets (pertes nettes) sur placements pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2010 comprennent des charges de 23,2 \$ (néant \$ en 2009) et 32,7 \$ (331,4 \$ en 2009) respectivement au titre des moins-values durables. Après ces charges, les pertes non réalisées sur ces titres s'élevaient, au 30 septembre 2010, à 4,3 \$ (6,9 \$ au 31 décembre 2009) dans le cas des actions ordinaires et à 44,6 \$ (73,4 \$ au 31 décembre 2009) dans le cas des obligations. La société détenait des placements dans quatre titres de créance (soit des titres du Trésor des États-Unis et des titres de créance d'autres gouvernements) qui étaient classés comme étant disponibles à la vente et affichaient des pertes non réalisées depuis plus de 12 mois au 30 septembre 2010. La perte non réalisée de 21,4 \$ sur ces titres au 30 septembre 2010 était attribuable aux effets de la conversion des devises sur les titres du Trésor des États-Unis et les titres de créance d'autres gouvernements (11,2 \$) et à la hausse des taux sur les titres du Trésor américain (10,2 \$).

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des obligations désignées ou classées 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 dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées en raison de l'existence de clauses de rachat et de remboursement anticipé.

	30 septembre 2010		31 décembre 2009	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an ou moins.....	507,4	477,4	779,5	726,3
Échéant dans un an à cinq ans.....	2 172,0	2 009,5	2 445,5	2 199,3
Échéant dans cinq ans à dix ans.....	4 862,8	5 633,8	5 412,7	6 039,4
Échéant après dix ans.....	5 296,0	5 616,8	2 476,9	2 503,4
	<b>12 838,2</b>	<b>13 737,5</b>	<b>11 114,6</b>	<b>11 468,4</b>

Le tableau suivant présente la juste valeur et la valeur comptable des participations, à la valeur de consolidation.

	30 septembre 2010		31 décembre 2009	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Placements de portefeuille :				
Participations, à la valeur de consolidation				
Gulf Insurance Company <sup>1)</sup> .....	159,8	217,1	–	–
ICICI Lombard General Insurance Company Limited.....	211,7	94,8	204,4	75,9
Cunningham Lindsey Group Limited.....	152,7	118,2	159,5	134,8
International Coal Group, Inc. ....	239,8	166,5	173,9	163,0
Singapore Reinsurance Corporation Limited.....	24,7	24,3	22,9	20,9
The Brick Group Income Fund.....	23,9	12,5	8,9	4,2
Sociétés de personnes, fiducies et autres.....	210,9	208,1	76,6	76,6
MEGA Brands Inc. ....	25,0	26,4	–	–
Fibretek Inc. ....	32,0	20,4	–	–
	<b>1 080,5</b>	<b>888,3</b>	<b>646,2</b>	<b>475,4</b>

<sup>1)</sup> Le 28 septembre 2010, la société a réalisé l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance Company pour une contrepartie en trésorerie de 217,1 \$ (61,9 millions de dinars koweïtiens), décrite à la note 5.

La société est tenue de déterminer la juste valeur de son portefeuille de placements en utilisant les évaluations de la juste valeur fondées sur le marché obtenues à partir de marchés actifs, s'il en est, en tenant compte d'autres données observables et non observables ainsi qu'en employant des techniques d'évaluation qui font appel à 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 des justes valeurs afin de classer les données utilisées dans les techniques d'évaluation pour établir la juste valeur. Les paragraphes qui suivent comprennent une description sommaire des données utilisées dans l'évaluation des instruments financiers au 30 septembre 2010 :

Niveau 1 – Prix cotés sur des marchés actifs pour des instruments identiques – 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 et des options d'achat sur titres de capitaux propres et des positions sur titres vendus à découvert de la société est déterminée à partir de prix cotés sur des marchés actifs obtenus de sources de cotation externes .

Niveau 2 – Autres données observables importantes – Ces données comprennent les données directement ou indirectement observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1. 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.

Le prix des placements de la société dans des titres d'État (y compris les obligations des gouvernements fédéraux, étatiques et provinciaux et les obligations municipales), des obligations de sociétés, des placements privés et des titres dont la négociation est sporadique est établi à l'aide de prix émanant de la négociation publique ou hors bourse ou de cotations de courtiers et de contrepartistes. Des données observables sur le marché comme des rendements de référence, des opérations déclarées, des cotations de courtiers et de 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 de titres de capitaux propres, les swaps sur rendement total d'indices boursiers et les contrats dérivés liés à l'IPC est fondée sur des cotations de courtiers et de contrepartistes. La juste valeur des bons de souscription est fondée sur des prix cotés sur des marchés ou sur des cotations de courtiers et de contrepartistes, si ces données sont disponibles. Autrement, la juste valeur des bons de souscription est déterminée au moyen d'un modèle d'évaluation d'options qui intègre les données observables du marché, dont les prix cotés, 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'actualisation des flux de trésorerie et des modèles d'évaluation d'options 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 sur des actifs similaires. Pour évaluer la vraisemblance des justes valeurs des contrats dérivés liés à l'IPC, la société compare les justes valeurs fournies par les maisons de courtage aux valeurs déterminées au moyen de modèles d'évaluation des options qui incorporent certaines données observables du marché comme la valeur courante de l'IPC pertinent sous-jacent au dérivé, la durée à courir jusqu'à l'échéance du contrat, le taux des swaps sur l'inflation, le taux nominal des swaps et la volatilité de l'inflation. Elle les compare également aux transactions récentes sur le marché lorsqu'elles sont disponibles. Les justes valeurs des contrats dérivés liés à l'IPC sont vulnérables aux hypothèses comme les attentes du marché à l'égard des taux d'inflation futurs et les volatilités de l'inflation s'y rapportant.

Les justes valeurs des swaps sur défaillance sont fondées principalement sur les prix de courtiers et contrepartistes tiers. La société évalue la vraisemblance des justes valeurs fournies par les courtiers et contrepartistes en les comparant aux valeurs obtenues à l'aide de modèles de flux de trésorerie actualisés qui intègrent certaines données observables sur le marché, dont les courbes de rendement des swaps sur défaillance de chaque émetteur. On effectue notamment une comparaison avec l'évolution des différentiels de taux et une comparaison 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 sujettes à une volatilité importante découlant des différences potentielles dans la perception du risque de défaillance des émetteurs sous-jacents, des variations des différentiels de taux et de la durée à courir des contrats.

La société détient des placements de 1 062,0 \$ (1 231,4 \$ au 31 décembre 2009) dans des titres de créance et des actions privilégiées émis par voie de placement privé, qu'elle classe au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs et qu'elle a désignés comme étant détenus à des fins de transaction ou classés comme étant disponibles à la vente, selon les caractéristiques des titres. La juste valeur de ces titres a été déterminée au moyen de modèles d'actualisation des flux de trésorerie et des modèles d'évaluation d'options reconnus dans le secteur, modèles qui sont sensibles à certaines données observables sur le marché dont la volatilité du cours des actions (dans le cas des titres convertibles) et les différentiels de taux afférents à l'émetteur.

Les justes valeurs des participations dans certaines sociétés en commandite classées dans les actions ordinaires au bilan consolidé sont fondées sur les valeurs liquidatives nettes reçues du commandité. Ces sociétés en commandite investissent généralement dans des titres qui sont négociés sur des marchés actifs et leur valeur liquidative nette reflète donc leur juste valeur. La société classe ces participations au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs lorsqu'elles peuvent être liquidées ou rachetées sur préavis d'au plus trois mois au commandité.

Niveau 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 encore de données connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation.

La société évalue ses titres adossés à des créances hypothécaires acquis en 2008 avec une forte décote (juste valeur de 36,0 \$ au 30 septembre 2010 (30,1 \$ au 31 décembre 2009)), à l'aide d'un modèle interne d'actualisation des flux de trésorerie. Ce modèle intègre les flux de trésorerie réels liés aux titres adossés à des créances hypothécaires pour la période allant jusqu'à l'exercice écoulé et des projections des flux de trésorerie restants à recevoir des créances hypothécaires sous-jacentes, établis selon un certain nombre d'hypothèses et de données fondées sur les garanties propres aux titres. La société évalue la vraisemblance des justes valeurs de ces titres en les comparant à des modèles d'évaluation fondés sur l'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur, en effectuant des comparaisons à l'aide des différentiels de taux et en comparant les justes valeurs aux prix d'opérations récentes sur des actifs similaires, s'il en est.

Les justes valeurs des participations dans certaines sociétés en commandite classées dans les actions ordinaires au bilan consolidé sont fondées sur les valeurs liquidatives nettes reçues du commandité. Ces sociétés en commandite investissent généralement dans des titres qui sont négociés sur des marchés actifs et leur valeur liquidative nette reflète donc leur juste valeur. La société classe ces participations au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs lorsque la société est tenue de fournir au commandité un préavis de plus de trois mois avant la liquidation ou le remboursement de la participation dans la société en commandite.

La société détient des placements de 30,4 \$ (17,1 \$ au 31 décembre 2009) dans certains titres de créance et actions privilégiées émis par voie de placement privé qui se classent au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et la société a désigné ces placements comme détenus à des fins de transaction ou disponibles à la vente selon les caractéristiques des titres. Les justes valeurs de ces titres sont déterminées en fonction des flux de trésorerie actualisés reconnus à l'échelle du secteur et au moyen de modèles d'évaluation des options, qui sont sensibles à certaines données non observables sur le marché, notamment la volatilité du cours des actions (dans le cas des titres convertibles) et les différentiels de taux de l'émetteur.

Le tableau suivant présente 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 dans l'évaluation des titres et des contrats dérivés :

	30 septembre 2010				31 décembre 2009			
	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Prix cotés (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)
Trésorerie et équivalents .....	3 724,6	3 724,6	–	–	2 233,2	2 233,2	–	–
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada .....	40,3	37,8	2,5	–	71,8	71,8	–	–
Trésor américain .....	224,6	224,6	–	–	1 196,5	1 196,5	–	–
Autres gouvernements .....	224,5	221,3	3,2	–	177,2	135,0	42,2	–
Sociétés et autres .....	34,8	–	34,8	–	21,0	–	21,0	–
	524,2	483,7	40,5	–	1 466,5	1 403,3	63,2	–
Obligations :								
Gouvernement du Canada .....	394,9	–	394,9	–	191,7	–	191,7	–
Provinces canadiennes .....	1 235,4	–	1 235,4	–	1 346,8	–	1 346,8	–
Trésor américain .....	2 696,2	–	2 696,2	–	541,4	–	541,4	–
États et municipalités américains .....	5 892,8	–	5 892,8	–	5 497,8	–	5 497,8	–
Autres gouvernements .....	981,7	–	981,7	–	919,7	–	919,7	–
Sociétés et autres .....	2 194,8	–	2 164,7	30,1	2 689,3	–	2 672,2	17,1
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles .....	341,7	–	305,7	36,0	281,7	–	251,6	30,1
	13 737,5	–	13 671,4	66,1	11 468,4	–	11 421,2	47,2
Actions privilégiées :								
Canada .....	119,5	–	119,5	–	110,4	–	110,4	–
États-Unis .....	416,0	–	415,7	0,3	215,6	–	215,6	–
Autres pays .....	37,9	–	37,9	–	31,6	–	31,6	–
	573,4	–	573,1	0,3	357,6	–	357,6	–
Actions ordinaires <sup>1)</sup> :								
Canada .....	720,9	701,6	16,8	2,5	755,5	740,2	15,3	–
États-Unis .....	1 702,6	1 586,3	45,3	71,0	3 226,6	3 187,6	38,6	0,4
Autres pays .....	1 142,0	801,2	297,2	43,6	980,8	710,3	267,1	3,4
	3 565,5	3 089,1	359,3	117,1	4 962,9	4 638,1	321,0	3,8
Dérivés et autres actifs investis <sup>2)</sup> .....	649,5	47,0	602,5	–	232,2	41,6	190,6	–
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés .....	(212,5)	–	(212,5)	–	(57,2)	–	(57,2)	–
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille et placements de portefeuille évalués à la juste valeur .....	22 562,2	7 344,4	15 034,3	183,5	20 663,6	8 316,2	12 296,4	51,0
	100,0 %	32,6 %	66,6 %	0,8 %	100,0 %	40,2 %	59,5 %	0,3 %

<sup>1)</sup> Ces totaux ne comprennent pas des placements disponibles à la vente en actions ordinaires et dans des fiducies de sociétés de personnes de 68,8 \$ (66,4 \$ au 31 décembre 2009) et de 75,5 \$ (59,6 \$ au 31 décembre 2009), respectivement, qui sont comptabilisés au coût du fait qu'ils n'ont pas de valeur cotée sur des marchés actifs.

<sup>2)</sup> Ces totaux ne comprennent pas des placements immobiliers de 24,8 \$ (8,0 \$ au 31 décembre 2009) qui sont comptabilisés au coût.

Le tableau qui suit présente un rapprochement, pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre, des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente :

	30 septembre 2010				30 septembre 2009		
	Obligations	Actions		Total	Obligations	Actions	
		ordinaires	privilégiées			ordinaires	Total
Solde au début du trimestre .....	47,2	3,8	–	51,0	166,6	3,8	170,4
Total des gains (pertes) réalisés et non réalisés .....							
Inclus dans les gains nets (pertes nettes) sur placements .....	15,7	3,0	4,6	23,3	(15,0)	–	(15,0)
Inclus dans les autres éléments du résultat étendu .....	1,5	2,5	–	4,0	0,6	(0,3)	0,3
Achats .....	32,8	16,1	100,0	148,9	44,2	0,8	45,0
Acquisition de Zenith National .....	1,0	78,2	0,3	79,5	–	–	–
Ventes .....	(32,1)	(1,5)	–	(33,6)	(45,2)	–	(45,2)
Transferts dans (hors de) la catégorie .....	–	15,0	(104,6)	(89,6)	(95,5)	–	(95,5)
Solde à la fin du trimestre .....	66,1	117,1	0,3	183,5	55,7	4,3	60,0

Au troisième trimestre et au cours de la période des neuf premiers mois de 2010, respectivement, la société a comptabilisé une perte nette de 1,4 \$ (1,0 \$ en 2009) et un gain net de 5,4 \$ (perte nette de 22,6 \$ en 2009) représentant la variation de la juste valeur des placements que la société détenait encore au 30 septembre 2010, établie au moyen de données de niveau 3 (principalement des titres adossés à des créances hypothécaires acquis avec une forte décote et certaines participations dans des sociétés en commandite qui ne peuvent être liquidées à court terme). La société a aussi encaissé une somme de 5,2 \$ (31,8 \$ en 2009) et de 21,4 \$ (53,4 \$ en 2009) au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois de 2010, respectivement, au titre des intérêts et des remboursements de capital liés aux titres adossés à des créances hypothécaires acquis avec une forte décote.

Au troisième trimestre de 2010, le différentiel de taux (une donnée observable) est devenu disponible pour une action privilégiée détenue dans le portefeuille de placements de la société à la suite de la réception d'une notation par l'émetteur de cette action privilégiée. Au 1<sup>er</sup> juillet 2010, la juste valeur de 104,6 \$ auparavant comptabilisée au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur a en conséquence été reclassée au niveau 2. En outre, au premier trimestre de 2009, par suite de l'amélioration de la liquidité des marchés, des cotations de courtiers et des données observables sur les opérations effectuées sur le marché sont devenues disponibles pour certains titres adossés à des créances hypothécaires de la société pour lesquels la juste valeur avait auparavant été établie à l'aide de données de niveau 3. En conséquence, un montant de 95,5 \$ de ces titres a été transféré du niveau 3 au niveau 2. La société a adopté une méthode selon laquelle elle comptabilise les transferts entre catégories de la hiérarchie des justes valeurs à compter du début de la période au cours de laquelle le transfert est identifié.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire du notionnel et de la juste valeur des instruments dérivés et des titres vendus à découvert de la société.

	30 septembre 2010				31 décembre 2009			
	Coût	Montant notionnel	Juste valeur		Coût	Montant notionnel	Juste valeur	
			Actifs	Passifs			Actifs	Passifs
Dérivés sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'indice boursier – positions vendeur .....	–	5 040,8	0,9	81,2	–	1 582,7	9,2	–
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur .....	–	518,4	1,7	54,4	–	232,2	–	1,2
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur .....	–	1 131,9	11,4	14,4	–	214,6	8,7	7,7
Options d'achat sur titres de capitaux propres .....	40,0	40,0	47,0	–	46,2	79,3	46,0	–
Bons de souscription .....	21,5	153,8	134,5	–	10,1	127,5	71,6	–
Dérivés de crédit :								
Swaps sur défaillance .....	70,7	3 575,1	70,8	–	114,8	5 926,2	71,6	–
Bons de souscription .....	16,6	340,2	20,1	–	15,8	340,2	2,8	–
Contrats dérivés liés à l'IPC .....	263,3	30 839,6	356,1	–	8,8	1 490,7	8,2	–
Contrats de change à terme .....	–	–	–	52,5	–	–	1,6	48,0
Autres contrats dérivés .....	–	–	–	10,0	–	–	5,5	0,3
Total .....			642,5	212,5			225,2	57,2

Du fait de ses activités d'investissement, 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, les niveaux de prix et les écarts de taux aient une incidence défavorable sur les bilans et/ou les états consolidés des résultats 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, dans le bilan consolidé, dans les dérivés et autres actifs investis, dans les placements de portefeuille et dans l'encaisse, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille. La juste valeur des dérivés en situation de perte et les obligations d'achat de titres vendus à découvert sont présentées, dans le bilan consolidé, dans les obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. La prime initiale versée pour un contrat dérivé, s'il y a lieu, est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la valeur de marché d'un contrat sont comptabilisées à titre de 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 de titres de capitaux propres et d'indices boursiers sont détenues principalement pour protéger la société contre les baisses importantes de la valeur du portefeuille d'actions ordinaires. Les swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers de la société contiennent des dispositions de refixation contractuelle qui obligent les parties à régler au comptant, sur une base trimestrielle, toute variation de la valeur de marché survenue depuis le règlement précédent. Tout montant en trésorerie versé pour régler des variations défavorables de la valeur de marché, et à l'inverse, celui reçu en guise de règlement de variations favorables de cette valeur est constaté par la société 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 la date de clôture, la société comptabilise des gains nets (pertes nettes) 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 de clôture. Les règlements définitifs en trésorerie 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 et auparavant comptabilisée 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 nulle.

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, et la société estime que leur valeur s'appréciera significativement au fil du temps. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'à long terme. Au troisième trimestre de 2010, la société a ajouté des positions acheteur sur des swaps sur rendement total d'actions à des fins de placement (notionnel de 546,1 \$) et des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions (notionnel de 284,4 \$) que la société considère comme faisant partie de la couverture économique de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des capitaux propres.

Au cours du deuxième trimestre de 2010, en raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit dans le monde entier, la société a accru le niveau de protection 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 additionnelles sur des swaps sur rendement total d'indices boursiers. La société a donc ajouté des positions vendeur dans l'indice Russell 2000 (un notionnel de 3,3 G\$ à une valeur moyenne de 646,5 pour l'indice Russell 2000) ainsi qu'à ses positions vendeur dans l'indice S&P 500 (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52) conclues au troisième trimestre de 2009. Au 30 septembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres représentaient environ 90,9 % des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des capitaux propres (6 116,0 \$). La société estime que les couvertures de titres de capitaux propres seront raisonnablement efficaces pour protéger la proportion des placements de la société en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres visés par les couvertures; toutefois, en raison de l'absence de corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, conjuguée aux autres incertitudes de marché, il n'est pas possible d'estimer l'incidence future que sont raisonnablement susceptibles d'avoir les programmes de couverture économique du risque lié aux titres de capitaux propres.

Au 30 septembre 2010, la juste valeur des actifs cédés en garantie comprise dans les placements de portefeuille et dans l'encaisse, les placements à court terme, et les titres négociables de la société de portefeuille s'établissait à 871,1 \$ (230,4 \$ au 31 décembre 2009), dont un montant de néant (néant au 31 décembre 2009) était de l'encaisse soumise à restrictions; le reste, bien que cédé en garantie, peut être remplacé par des actifs similaires. Le total de 871,1 \$ des actifs cédés en garantie est composé de garanties d'obligations au titre des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers.

Les options d'achat sur titres de capitaux propres comprennent des contrats dérivés d'achat et des options d'achat portant sur des actions ordinaires cotées aux États-Unis. Les bons de souscription ont été acquis dans le cadre des placements effectués par la société dans des titres de créance de diverses sociétés canadiennes au deuxième trimestre de 2009. Les bons de souscription ont une durée de 2,3 ans à 4,3 ans.

#### Contrats de crédit

La société est partie à des swaps sur défaillance liés principalement à différents émetteurs dans les secteurs des activités bancaires et des assurances de l'industrie des services financiers. Ces swaps servent de couverture économique contre la 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 (2,4 ans au 31 décembre 2009) et leur notionnel et leur juste valeur sont indiqués dans le tableau précédent. 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 swap sur défaillance est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la valeur de marché du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la valeur de marché d'un contrat sont comptabilisées à titre de gains nets (pertes nettes) sur placement 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 dérivé.

Au troisième trimestre de 2010, la société a comptabilisé des pertes nettes de 28,5 \$ sur évaluations à la valeur de marché (79,0 \$ en 2009) relativement aux positions demeurant ouvertes à la clôture du trimestre. Pour les neuf premiers mois de 2010, la société a vendu des swaps sur défaillance d'un notionnel de 95,0 \$ (3 042,9 \$ en 2009) pour un produit de 11,9 \$ (231,6 \$ en 2009) et elle a inscrit des gains nets de 12,5 \$ à la vente (46,2 \$ en 2009) et des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 7,2 \$ (pertes nettes sur évaluation à la valeur de marché de 150,8 \$ en 2009). L'expiration à l'échéance de notionnels de 404,9 \$ (néant en 2009) et de 1 879,6 \$ (néant en 2009) de swaps sur défaillance au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois de 2010, respectivement, n'a pas eu d'incidence notable sur le bénéfice net de ces périodes. Par suite de la vente ou de l'expiration de swaps sur défaillance au cours des neuf premiers mois de 2010 et de 2009, la société a contrepasé toute variation de la valeur de marché non réalisée depuis l'entrée en vigueur des contrats et a comptabilisé le montant du règlement final en trésorerie dans les gains nets (pertes nettes) sur placements, à l'état consolidé des résultats.

La société détient, à des fins de placement, divers bons de souscription d'obligations qui lui donnent la possibilité d'acheter certaines obligations de sociétés à très long terme. Les bons de souscription ont une durée moyenne de 36,1 ans.

#### Contrats dérivés liés à l'IPC

La société a fait l'acquisition de contrats dérivés portant sur des indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qu'elle utilise pour se protéger contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix. Ces contrats ont une durée résiduelle moyenne de 9,6 ans (10,0 ans au 31 décembre 2009) et leur notionnel et leur juste valeur sont présentés dans le tableau ci-dessous. En règle générale, plus la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, plus sa juste valeur (excluant l'incidence des variations de l'IPC) baisse. La prime initiale versée pour chaque contrat est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la juste valeur non réalisée du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la juste valeur non réalisées 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 dérivé. Advenant la vente, l'arrivée à échéance ou le dénouement avant l'échéance de l'un de ces contrats, la société recevra la juste valeur du contrat à la date de l'opération. La perte potentielle maximale de la société sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat. Le tableau qui suit résume les notionnels et les moyennes pondérées des prix d'exercice des indices de prix à la consommation sous-jacents aux contrats dérivés liés à l'IPC de la société :

	30 septembre 2010			31 décembre 2010		
	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré
	Monnaie initiale	Dollars US		Monnaie initiale	Dollars US	
Indice IPC sous-jacent						
États-Unis .....	14 000,0	14 000,0	216,34	800,0	800,0	215,85
Royaume-Uni .....	550,0	866,7	216,01	250,0	403,8	215,30
Union européenne .....	11 700,0	15 972,9	108,77	200,0	286,9	107,91
		<u>30 839,6</u>			<u>1 490,7</u>	

Au troisième trimestre de 2010, la société a fait l'acquisition de contrats dérivés liés à l'IPC d'un notional de 6 558,6 \$ (néant en 2009) à un coût de 80,2 \$ (néant en 2009) et elle a inscrit des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 30,8 \$ (néant en 2009) relativement à des positions demeurées ouvertes à la fin du trimestre. Au cours des neuf premiers mois de 2010, la société a fait l'acquisition de contrats dérivés liés à l'IPC d'un notional de 28 991,3 \$ (néant en 2009) à un coût de 254,3 \$ (néant en 2009) et elle a inscrit des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 89,6 \$ (néant en 2009) relativement à des positions demeurées ouvertes à la fin de la période.

Étant donné la volatilité extrême des contrats dérivés liés à l'IPC, leur valeur de marché et leur liquidité peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de courtes périodes; leur valeur finale n'est donc connue qu'au moment de leur cession. L'achat, par la société, de ces contrats dérivés est conforme au cadre de gestion du capital que la société a conçu pour assurer la protection à long terme de son capital. En raison de l'incertitude régnant sur les marchés, qui perdurera pendant encore plusieurs années, il n'est pas possible d'estimer l'incidence raisonnablement probable de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

#### *Contrats de change à terme*

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

#### *Risque de contrepartie*

La société s'efforce de limiter le risque de contrepartie dans les conditions des ententes qu'elle négocie avec les contreparties aux swaps sur rendement total, aux swaps sur défaillance et aux contrats de dérivés liés à l'IPC et autres dérivés. Selon ces ententes, la société et les contreparties aux opérations ont l'obligation contractuelle de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie, selon la juste valeur ou la variation de la juste valeur des contrats dérivés au moment considéré.

Au 30 septembre 2010, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société, composées en totalité de titres gouvernementaux que la société avait le droit de vendre ou de céder à son tour en garantie, s'élevait à 138,6 \$ (23,2 \$ au 31 décembre 2009). La société n'avait pas exercé ce droit au 30 septembre 2010.

Au 30 septembre 2010, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties s'élevait à 871,1 \$ (206,0 \$ au 31 décembre 2009), dont une tranche de 745,1 \$ (156,4 \$ au 31 décembre 2009) était composée de garanties que la société était tenue de déposer pour conclure les contrats dérivés et une tranche de 126,0 \$ (49,6 \$ au 31 décembre 2009) était composée de garanties que la société était tenue de déposer en raison des variations de la juste valeur.

## 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 comptabilisés dans les états consolidés des résultats. Les positions sur actions ordinaires et indices boursiers comprennent les positions sur des swaps sur rendement total de titres de capitaux propres et d'indices boursiers et des options d'achat sur titres de capitaux propres (ainsi que des options d'achat sur indices boursiers au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009). La colonne « Autres » comprend principalement des contrats de change à terme, des bons d'option sur crédit et d'autres titres dérivés.

	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 souscription d'actions	Dérivés liés à l'IPC	Autres	Total	Obligations	Actions ordinaires et privilégiées	Total
<b>Trimestre terminé le 30 septembre 2010</b>									
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours du trimestre, depuis leur création jusqu'à ce jour .....	(109,6)	(10,5)	–	–	12,0	(108,1)	38,8	–	38,8
(Gains) pertes comptabilisés dans des périodes antérieures sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours du trimestre .....	(279,1)	6,9	–	–	(1,2)	(273,4)	(29,5)	–	(29,5)
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin du trimestre .....	(135,2)	(28,5)	24,5	30,8	(5,5)	(113,9)	174,9	30,5	205,4
Gains nets (pertes nettes) .....	(523,9)	(32,1)	24,5	30,8	5,3	(495,4)	184,2	30,5	214,7

<b>Trimestre terminé le 30 septembre 2009</b>									
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours du trimestre, depuis leur création jusqu'à ce jour .....	(0,6)	–	–	–	(10,2)	(10,8)	22,1	–	22,1
(Gains) pertes comptabilisés dans des périodes antérieures sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours du trimestre .....	(11,5)	–	–	–	(0,7)	(12,2)	(6,5)	–	(6,5)
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin du trimestre .....	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

	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 souscription d'actions	Dérivés liés à l'IPC	Autres	Total	Obligations	Actions ordinaires et privilégiées	Total
<b>Neuf mois terminés le 30 septembre 2010</b>									
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de la période, depuis leur création jusqu'à ce jour .....	(107,1)	(31,5)	–	–	5,7	(132,9)	(10,1)	0,1	(10,0)
(Gains) pertes comptabilisés dans des périodes antérieures sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de la période .....	(7,0)	42,6	–	–	7,0	42,6	26,2	(0,3)	25,9
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des positions ouvertes à la fin de la période .....	(130,5)	7,2	50,1	89,6	(11,4)	5,0	400,2	(45,5)	354,7
Gains nets (pertes nettes) .....	(244,6)	18,3	50,1	89,6	1,3	(85,3)	416,3	(45,7)	370,6

<b>Neuf mois terminés le 30 septembre 2009</b>									
Gains (pertes) réalisés sur les positions dénouées au cours de la période, depuis leur création jusqu'à ce jour .....	(41,9)	185,4	–	–	(16,0)	127,5	27,6	2,2	29,8
(Gains) pertes comptabilisés dans des périodes antérieures sur évaluation à la valeur de marché des positions dénouées au cours de la période .....	0,1	(139,2)	–	–	(24,7)	(163,8)	7,3	–	7,3
Gains (pertes) sur évaluation à la valeur de marché des 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

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

En juin 2010, la société a désigné la valeur comptable de 275,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang libellés en dollars canadiens échéant le 22 juin 2020 comme couverture de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. En août 2009, la société avait désigné la valeur comptable de 400,00 \$ CA du capital 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2010, la société a comptabilisé des pertes avant impôts de 22,8 \$ (9,4 \$ en 2009) et de 6,9 \$ (9,4 \$ en 2009), respectivement, liées aux fluctuations du change sur les billets de premier rang, dans les variations des gains et des pertes sur couverture de l'investissement net dans une filiale étrangère, à l'état consolidé du résultat étendu.

## **5. Acquisitions et désinvestissements**

### *Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010*

#### *Acquisition réalisée par TIG Insurance Company*

Le 17 août 2010, TIG Insurance Company (« TIG »), filiale détenue en propriété exclusive indirecte de Fairfax, a réalisé l'acquisition de la totalité des actions émises et en circulation de General Fidelity Insurance Company (« GFIC ») pour une contrepartie totale de 240,2 \$, composée d'un versement en numéraire de 100,0 \$ à la clôture et d'un billet conditionnel émis par TIG (le « billet de TIG ») ayant une juste valeur de 140,2 \$ à la date de l'acquisition (l'« opération GFIC »). Le billet de TIG sera exigible après le sixième anniversaire de la clôture de l'opération et il ne portera pas intérêt (excepté, le cas échéant, pendant les période de hausse supérieure à 6 % de l'indice des prix à la consommation aux États-Unis, auquel cas des intérêts de 2 % par année seront exigibles). Le montant en capital du billet de TIG sera réduit en cas d'évolution défavorable des réserves pour sinistres de GFIC au sixième anniversaire de la clôture de l'opération. Cette réduction équivalra à 75 % de toute évolution défavorable des réserves pour sinistres à hauteur de 100 \$ et à 90 % de toute évolution défavorable en sus de 100 \$ jusqu'à ce que le montant en capital soit de néant. La juste valeur du billet de TIG a été déterminée comme étant la valeur actualisée du paiement attendu à l'échéance compte tenu d'un taux d'actualisation de 6,17 % par année étant donné la nature à long terme de cet instrument financier. Fairfax a garanti les obligations de TIG aux termes du billet de TIG. À la suite de cette opération, l'actif, le passif et les résultats d'exploitation de GFIC ont été inclus dans l'information financière consolidée de la société, dans le secteur isolable Activités de liquidation de sinistres. Le prix d'achat, qui se chiffre à 240,2 \$, est calculé en retranchant à l'actif net acquis de 323,7 \$ l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'achat de 83,5 \$ comptabilisé dans l'état consolidé des résultats. Les montants présentés dans le tableau suivant au titre de l'actif et du passif de GFIC sont préliminaires et pourraient être modifiés lorsque les estimations, les hypothèses et l'évaluation de l'actif et du passif seront finalisées au cours des 12 prochains mois qui suivront la date de l'acquisition. GFIC est une entreprise d'assurance IARD établie aux États-Unis dont les activités d'assurance feront l'objet d'une liquidation de sinistres gérée par la filiale RiverStone de Fairfax.

#### *Acquisition de Zenith National*

Le 20 mai 2010, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National »), que Fairfax et ses sociétés affiliées ne détenaient pas déjà, à raison de 38,00 \$ en numéraire par action, ce qui représente un prix d'achat total d'environ 1,3 G\$. Avant le 20 mai 2010, la société classait son placement de 90,0 \$ (coût initial) correspondant à 8,2 % des actions ordinaires en circulation de Zenith National comme étant disponible à la vente. Au moment de la réalisation de l'acquisition des actions restantes de Zenith National, la société a réévalué la participation qu'elle détenait auparavant dans Zenith National à sa juste valeur de 118,5 \$, et elle a comptabilisé un gain avant impôts ponctuel de 28,5 \$, rendant compte du reclassement du gain non réalisé sur les actions ordinaires de Zenith National qui étaient détenues auparavant du cumul des autres éléments du résultat étendu, dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, aux gains nets sur placements, dans l'état consolidé du résultat. À la suite de cette opération, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Zenith National ont été inclus dans les rapports financiers consolidés de la société, dans le secteur Assurance aux États-Unis. L'attribution du prix d'achat de 1,4 G\$ (qui comprend la juste valeur des actions ordinaires de Zenith National qui étaient détenues auparavant) à l'actif et au passif de Zenith National est résumée ci-dessous. Zenith National souscrit, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, de l'assurance contre les accidents du travail partout aux États-Unis.

	<b>GFIC</b>	<b>Zenith National</b>
Date d'acquisition.....	17 août 2010	20 mai 2010
Actions ordinaires acquises, en pourcentage .....	100 %	100 %
<b>Actif</b>		
Encaisse, placements à court terme et titres négociables de la société de portefeuille <sup>1)</sup> .....	–	50,6
Débiteurs et autres .....	47,8	570,4
Montant à recouvrer auprès de réassureurs .....	10,5	235,1
Placements de portefeuille <sup>2)</sup> .....	661,1	1 746,6
Impôts futurs <sup>3)</sup> .....	42,2	–
Actifs incorporels <sup>4)</sup> .....	–	175,5
Écart d'acquisition.....	–	317,6
Autres actifs.....	–	76,1
	<u>761,6</u>	<u>3 171,9</u>
<b>Passif</b>		
Créditeurs et charges à payer .....	10,4	206,2
Impôts futurs <sup>5)</sup> .....	–	44,2
Provision pour sinistres.....	394,7	1 175,8
Primes non acquises.....	32,8	246,6
Dette à long terme – emprunts des filiales.....	–	57,7
	<u>437,9</u>	<u>1 730,5</u>
Actif net acquis.....	<u>323,7</u>	<u>1 441,4</u>
	<u>761,6</u>	<u>3 171,9</u>
Excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition.....	<u>83,5</u>	<u>–</u>

<sup>1)</sup> La valeur comptable de l'encaisse, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille Zenith National acquis tient compte d'un montant de 40,6 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la société de portefeuille.

<sup>2)</sup> La valeur comptable des placements de portefeuille de GFIC acquis tient compte d'un montant de 650,0 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des filiales. La valeur comptable des placements de portefeuille de Zenith International acquis tient compte d'un montant de 231,5 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie des filiales et d'un montant de 47,5 \$ relatif aux titres de créance émis par Fairfax et OdysseyRe. Le montant de 47,5 \$ relatif aux titres de créance acquis a été éliminé des postes Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille (40,6 \$) et Dette à long terme – emprunts des filiales (6,9 \$) inscrits au bilan consolidé.

<sup>3)</sup> Les impôts futurs de GFIC comprennent un actif d'impôt futur de 31,0 \$ se rapportant aux ajustements liés à l'acquisition portés à l'actif et au passif de GFIC.

<sup>4)</sup> Les actifs incorporels de Zenith National comprennent un montant de 147,5 \$ relatif aux relations avec les courtiers, un montant de 20,2 \$ relatif aux marques de commerce et un montant de 7,8 \$ au titre des logiciels.

<sup>5)</sup> Les impôts sur les bénéfices futurs de Zenith National correspondent à un passif d'impôts futurs de 58,7 \$ se rapportant à la comptabilisation des relations avec les courtiers et des marques de commerces mentionnées en 4.

Les états financiers de GFIC et de Zenith National sont intégrés aux états financiers consolidés de la société à compter de leur date d'acquisition respective. L'écart d'acquisition de 317,6 \$ comptabilisé à l'acquisition de Zenith National est principalement attribuable aux immobilisations incorporelles qui ne réunissent pas les critères pour être comptabilisées séparément. L'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition de 83,5 \$ comptabilisé à l'acquisition de GFIC est principalement attribuable au fait que le billet de TIG ne porte pas intérêt sauf pendant les périodes, s'il en est, où l'inflation est importante aux États-Unis. Au cours des neuf premiers mois de 2010, les états des résultats consolidés de la société tenaient compte de produits de 227,6 \$ (179,2 \$ au troisième trimestre de 2010) et d'un bénéfice net de 21,3 \$ (26,1 \$ au troisième trimestre de 2010) de Zenith National depuis la date d'acquisition du 20 mai 2010. Le tableau qui suit présente les produits et le résultat net pro forma non vérifiés qui auraient été attribuables aux actionnaires de Fairfax pour les neuf premiers mois de 2010 si l'acquisition de Zenith National avait été réalisée aux mêmes conditions le 1<sup>er</sup> janvier 2010. En tant qu'entité exerçant des activités de liquidation de sinistres, GFIC n'a pas généré des produits ni de bénéfice net importants au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois de 2010. L'opération GFIC n'a donc pas été incluse dans les informations pro forma présentées ci-dessous.

	<b>Neuf premiers mois</b>
Produits – tels que déclarés.....	<u>5 297,1</u>
Produits de Zenith National (du début de la période au 20 mai).....	<u>194,6</u>
Produits pro forma.....	<u>5 491,7</u>
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax – tel que déclaré .....	<u>833,6</u>
Perte nette attribuable aux actionnaires de Fairfax – Zenith National (du début de la période au 20 mai) .....	<u>(26,3)</u>
Bénéfice net pro forma attribuable aux actionnaires de Fairfax.....	<u>807,3</u>
Bénéfice net pro forma par action.....	<u>38,62 \$</u>
Bénéfice net pro forma par action, après dilution.....	<u>38,45 \$</u>

### *Vente de TIG Indemnity*

Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, TIG a vendu sa filiale en propriété exclusive TIG Indemnity Company (« TIC »), qui est inactive, à un acheteur tiers, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'un gain net sur investissement de 7,5 \$ avant impôts. TIG continuera de réassurer 100 % des obligations d'assurance de TIC en cours au 30 juin 2010 et a conclu une entente administrative avec l'acheteur au termes de laquelle TIG fournira des services de traitement des sinistres eu égard à ces obligations.

### *Autres*

#### *Participation dans Gulf Insurance*

Le 28 septembre 2010, la société a réalisé l'acquisition d'une participation de 39,2 % dans Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance ») pour une contrepartie en trésorerie de 208,6 \$ (59,9 millions de dinars koweïtiens) ou 3,14 \$ (900 fils koweïtiens) l'action. Avant le 28 septembre 2010, la société détenait une participation de 2,1 % dans Gulf Insurance, qu'elle avait acquise pour une contrepartie en trésorerie de 8,5 \$ (2,0 millions de dinars koweïtiens) ou 2,43 \$ (560 fils koweïtiens) l'action. En conséquence, le 28 septembre 2010, la société a déterminé qu'elle avait acquis une influence notable sur Gulf Insurance et elle a commencé à comptabiliser sa participation de 41,3 % dans Gulf Insurance selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation. Les principes de la méthode de la comptabilisation à la valeur d'acquisition s'appliquent aussi aux participations comptabilisées à la valeur de consolidation et la société prévoit établir une attribution préliminaire du prix d'acquisition pour la participation dans Gulf Insurance au quatrième trimestre de 2010 lorsque les estimations et les hypothèses relatives à l'évaluation des actifs acquis et des passifs pris en charge pourront être examinées. Gulf Insurance a établi son siège social au Koweït et elle fournit une gamme complète de produits et de services d'assurance de première ligne dans sept pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, notamment de l'assurance IARD, de l'assurance automobile, de l'assurance maritime et aviation et de l'assurance vie et maladie.

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

##### *Fermeture du capital d'Advent*

Le 17 juillet 2009, la société a annoncé une offre d'achat officielle visant la totalité des actions ordinaires d'Advent en circulation que la société ne détenait pas déjà, en échange d'une contrepartie en trésorerie de 220 pence par action ordinaire (l'« offre Advent »). Le 17 octobre 2009, la société a réalisé l'acquisition pour une contrepartie totale en numéraire de 59,5 \$ (35,8 M£) et Advent est devenue une filiale en propriété exclusive de la société. Le résultat de cette opération est résumé dans le tableau ci-dessous.

##### *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 total 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 (l'« 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 totale en trésorerie de 172,4 \$ (215,9 \$ CA) (l'« acquisition, étape 2 »). Le résultat de ces opérations est résumé dans le tableau ci-après. Les actifs incorporels acquis dans le cadre de l'acquisition ont été pris en compte dans les informations financières du secteur isolable Assurance – Northbridge de la société.

##### *Acquisition de 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 polonais). Le résultat de cette opération est résumé dans le tableau ci-dessous. Les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Polish Re sont compris dans le secteur isolable Réassurance et assurance – autres, dans les informations financières consolidées de la société. 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.

	Advent	Northbridge			Polish Re
		Acquisition, étape 1	Acquisition, étape 2	Total	
	2 septembre 2009	13 janvier 2009	20 février 2009		7 janvier 2009
Date d'acquisition.....					
Pourcentage d'actions ordinaires acquises.....	36,5 %	24,8 %	11,6 %	36,4 %	100 %
Contrepartie en trésorerie.....	59,5	374,0	172,4	546,4	57,0
Juste valeur des actifs acquis :					
Actifs corporels <sup>1)</sup> .....	368,3	1 070,2	496,0	1 566,2	141,0
Actifs incorporels :					
Relations clients et relations courtiers.....	–	53,5	26,1	79,6	–
Marques.....	–	7,5	3,7	11,2	–
Écarts d'acquisition.....	–	51,5	29,1	80,6	13,8
Juste valeur totale des actifs acquis.....	368,3	1 182,7	554,9	1 737,6	154,8
Juste valeur totale des passifs repris.....	(308,8)	(808,7)	(382,5)	(1 191,2)	(97,8)
Actifs nets acquis.....	59,5	374,0	172,4	546,4	57,0

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

Les acquisitions de GFIC et de Zenith National ont été comptabilisées selon la méthode de comptabilisation des regroupements, et les acquisitions d'Advent, de Northbridge et de Polish Re ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Les justes valeurs des immobilisations incorporelles ont été déterminées principalement au moyen de méthodes fondées sur les résultats intégrant des prévisions des produits et des charges et des estimations des taux d'actualisation et des taux de croissance faites en interne et complétées par l'utilisation de méthodes fondées sur le marché et comparant les estimations des justes valeurs à celles d'opérations similaires effectuées sur le marché. Les immobilisations incorporelles que représentent les relations avec les clients et avec les courtiers sont amorties selon la méthode linéaire sur des périodes variant de 8 à 20 ans et la dotation aux amortissements correspondante est incorporée dans les résultats d'exploitation des secteurs isolables respectifs, tandis que les marques de commerce ont des durées indéfinies et ne sont pas amorties.

#### Rachat d'actions

Pendant le troisième trimestre de 2009, OdysseyRe a, à des fins d'annulation, racheté sur le marché libre 606 300 (1 789 100 pour les neuf premiers mois de 2009) de ses actions ordinaires à un coût de 25,1 \$ (72,6 \$ pour les neuf premiers mois de 2009), 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 % et ont réduit de 89,6 \$ 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 à des fins d'annulation au cours des neuf premiers mois de 2009.

#### Autres

##### Participation dans Alltrust

Le 31 août 2009, la société a annoncé qu'elle se portait acquéreur d'une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. (« Alltrust ») pour une contrepartie en trésorerie de 66,4 \$. La clôture de cette acquisition était conditionnelle à l'autorisation finale de la commission de réglementation en assurance de la Chine, laquelle a été accordée le 29 septembre 2009. La société a comptabilisé sa participation dans Alltrust à la valeur d'acquisition dans la catégorie des placements disponibles à la vente puisque le prix d'Alltrust n'est pas coté sur un marché actif. Alltrust est basée à Shanghai et propose une gamme complète de produits et services d'assurance de première ligne, dont de l'assurance de biens, de l'assurance responsabilité civile, de l'assurance-cautionnement, de l'assurance maladie à court terme, de l'assurance-accidents, de l'assurance automobile et de la réassurance.

##### Placement dans Cunningham Lindsey

Le 11 février 2009, la société a effectué un investissement supplémentaire de 49,0 \$ dans son satellite Cunningham Lindsey Group Limited (« CLGL ») afin de faciliter l'acquisition par ce dernier des activités internationales de GAB Robins, fournisseur de services de règlement et de gestion de sinistres. Au 30 septembre 2010, la participation de la société dans CLGL s'élevait à 43,6 % (43,6 % au 31 décembre 2009).

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

*Après le 30 septembre 2010*

Le 5 octobre 2010, la société a émis 12 000 000 actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif série I au prix de 25,00 \$ CA l'action, donnant lieu à un produit net de 286,0 \$ (290,8 \$ CA), déduction faite des commissions et des charges. Les commissions et les charges de 9,0 \$ seront imputées aux actions privilégiées et comptabilisées nettes d'impôts futurs de 2,5 \$ au quatrième trimestre de 2010. Les actions privilégiées de série I sont assorties d'un taux de dividende de 5,0 % par année jusqu'au 31 décembre 2015 et par la suite d'un taux annuel qui sera ajusté tous les cinq ans et correspondra au rendement des obligations du Canada à cinq ans majoré de 2,85 %. Les actions privilégiées, série I, ont une valeur liquidative préférentielle de 25,00 \$ CA l'action et peuvent être rachetées par la société le 31 décembre 2015 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite au prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs d'actions de série I auront le droit, à leur gré, de convertir ces actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif, série J, de la société le 31 décembre 2015 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite. Les actions privilégiées série J (dont aucune n'a encore été émise) auront un taux de dividende correspondant au rendement des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada le 31 décembre 2015 et le 31 décembre tous les cinq ans par la suite, majoré de 2,85 %.

*Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010*

Le 15 septembre 2010, OdysseyRe a appelé au rachat la totalité de ses actions privilégiées de série A à dividende non cumulatif de 8,125 % et de ses actions privilégiées de série B à dividende variable non cumulatif qu'elle ou ses filiales ne détenaient pas déjà. À la date du rachat, le 20 octobre 2010, OdysseyRe a versé 43,6 \$ pour le rachat d'un montant de 42,4 \$ du capital déclaré en actions privilégiées série A et 27,0 \$ pour le rachat d'un montant de 26,1 \$ du capital déclaré en actions privilégiées série B. Avant l'appel au rachat, les actions privilégiées séries A et B d'OdysseyRe étaient classées comme des participations ne donnant pas le contrôle au bilan consolidé de la société. Lorsque l'obligation d'OdysseyRe concernant le rachat des actions privilégiées est devenue irrévocable le 15 septembre 2010, ces actions ont été prises en compte comme une dette de filiale de 70,6 \$ au bilan consolidé au 30 septembre 2010, avec diminution correspondante des participations ne donnant pas le contrôle de 68,5 \$ et comptabilisation d'une perte avant impôts de 2,1 \$ dans l'état consolidé des résultats.

Le 17 septembre 2010, Zenith National a racheté un montant en capital global de 7,0 \$ de ses débentures rachetables échéant en 2028 pour une contrepartie en trésorerie de 7,0 \$. Le 9 juin 2010, Zenith National a racheté un montant en capital global de 13,0 \$ de ses débentures rachetables échéant en 2028 pour une contrepartie en trésorerie de 13,0 \$.

Le 17 août 2010, dans le cadre de l'acquisition de GFIC décrite à la note 5, TIG a émis un billet conditionnel ne portant pas intérêt et ayant une juste valeur de 140,2 \$ à la date d'acquisition. Le billet de TIG sera exigible après le sixième anniversaire de la clôture de l'opération et il ne portera pas intérêt (excepté, le cas échéant, pendant les période de hausse supérieure à 6 % de l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis, auquel cas des intérêts de 2 % par année seront exigibles). Le montant en capital du billet de TIG sera réduit en cas d'évolution défavorable des réserves pour sinistres de GFIC au sixième anniversaire de la clôture de l'opération GFIC. Cette réduction équivaudra à 75 % de toute évolution défavorable des réserves pour sinistres à hauteur de 100 \$ et à 90 % de toute évolution défavorable en sus de 100 \$ jusqu'à ce que le montant en capital soit de néant. La juste valeur du billet de TIG a été déterminée comme étant la valeur actualisée du paiement attendu à l'échéance compte tenu d'un taux d'actualisation de 6,17 % par année étant donné la nature à long terme de cet instrument financier. Fairfax a garanti les obligations de TIG aux termes du billet de TIG. L'amortissement de la réduction du capital du billet de TIG est comptabilisé dans les charges d'intérêt à l'état consolidé du résultat.

Le 28 juillet 2010, la société a émis 10 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série G au prix de 25,00 \$ CA l'action, donnant lieu à un produit net de 233,8 \$ (242,2 \$ CA) déduction faite des commissions et des charges. Les commissions et les charges de 7,6 \$ ont été imputées aux actions privilégiées et comptabilisées nettes d'impôts futurs de 2,1 \$. Les actions privilégiées de série G sont assorties d'un taux de dividende de 5,0 % par année jusqu'au 30 septembre 2015 et par la suite d'un taux annuel qui sera ajusté tous les cinq ans et correspondra au rendement des obligations du Canada à cinq ans majoré de 2,56 %. Les actions privilégiées, série G, ont une valeur liquidative préférentielle de 25,00 \$ CA l'action et peuvent être rachetées par la société le 30 septembre 2015 et le 30 septembre tous les cinq ans par la suite au prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs d'actions de série G auront le droit, à leur gré, de convertir ces actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif, série H de la société le 30 septembre 2015 et le 30 septembre tous les cinq ans par la suite. Les actions privilégiées série H (dont aucune n'a encore été émise) auront un taux de dividende correspondant au rendement des bons du Trésor à trois mois du gouvernement du Canada le 30 septembre 2015 et le 30 septembre tous les cinq ans par la suite, majoré de 2,56 %.

Le 20 juillet 2010, les porteurs de billets de premier rang à 7,65 % échéant en 2013 et des billets de premier rang à 6,875 % échéant en 2015 d'OdysseyRe ont donné leur consentement à la modification de l'acte régissant ces billets de premier rang de façon à permettre à OdysseyRe de fournir aux porteurs de billets de premier rang certaines informations financières et certains états financiers au lieu des rapports qu'OdysseyRe dépose actuellement auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC »). En échange du consentement des porteurs de billets de premier rang à la modification de l'acte, OdysseyRe leur a versé un montant de 2,7 \$ qui a été comptabilisé en réduction de la valeur comptable des billets de premier rang et amorti comme un ajustement du taux d'intérêt effectif sur les billets de premier rang par le biais des intérêts débiteurs dans les états des résultats consolidés. Des coûts de transaction de 0,6 \$, composés d'honoraires juridiques et de commissions de gestion liés à la demande de consentement ont été comptabilisés en charges dans les états des résultats consolidés.

Le 29 juin 2010, les porteurs de billets de premier rang à 7,75 % échéant en 2017 de Crum & Forster ont donné leur consentement à la modification de l'acte régissant ces billets de premier rang de façon à permettre à Crum & Forster de fournir aux porteurs de billets de premier rang certaines informations financières et certains états financiers au lieu des rapports que Crum & Forster dépose actuellement auprès de la SEC. En échange du consentement des porteurs de billets de premier rang, Crum & Forster leur a versé un montant de 3,3 \$ en espèces qu'elle a comptabilisé en réduction de la valeur comptable des billets de premier rang et qu'elle amortira comme un ajustement du taux d'intérêt effectif sur les billets de premier rang par le biais des intérêts débiteurs dans les états des résultats consolidés. Des coûts de transaction de 0,6 \$, composés d'honoraires juridiques et de commissions de gestion engagés relativement à la demande de consentement, ont été comptabilisés en charges dans les états des résultats consolidés.

Le 22 juin 2010, la société a offert aux fins de placement des billets de premier rang non garantis à 7,25 % échéant le 22 juin 2020 d'un capital global de 275,0 \$ CA. Les billets ont été émis à la valeur nominale pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA) déduction faite des commissions et des frais. Les commissions et les frais de 2,5 \$ (2,5 \$ CA) ont été incorporés dans la valeur comptable de la dette. La société peut racheter la totalité ou toute partie des billets en tout temps en versant un prix de rachat correspondant au prix selon le rendement des obligations du Canada ayant une durée à l'échéance égale à celle des billets ou à la valeur nominale, selon le plus élevé de ces montants. La société a désigné ces billets de premier rang comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge.

Le 20 mai 2010, la société a consolidé les actifs et les passifs de Zenith National, aux termes de la transaction décrite à la note 5. La valeur comptable, soit 38,0 \$, des titres rachetables émis par une fiducie d'entreprise créée par la loi, filiale de Zenith National, a été incluse dans la valeur comptable de la dette à long terme – emprunts de filiales inscrite au bilan consolidé de la société au 30 septembre 2010. Ces titres, échéant au 1<sup>er</sup> août 2028, prévoient des distributions semestrielles cumulatives en espèces à un taux annuel de 8,55 % du montant de liquidation de 1 000 \$ par titre et sont rachetables, au gré de Zenith National, en tout temps avant leur date d'échéance déclarée à un prix de rachat de 100 %, majoré de l'excédent de la valeur actuelle des paiements de capital et d'intérêts à venir sur la totalité du capital et des intérêts courus et impayés. Zenith National garantit en totalité et sans conditions les distributions et les rachats de ces titres rachetables. Le 26 mai 2010, les porteurs des titres rachetables ont donné leur consentement en vue de la modification de l'acte régissant les titres de façon à permettre à Zenith National de fournir aux porteurs de titres certaines informations financières et certains états financiers au lieu des rapports que Zenith National déposait auparavant auprès de la SEC.

L'acquisition de Zenith National a donné lieu à la consolidation du capital global de 38,7 \$ et d'un montant de 6,3 \$ de titres de créance émis par Fairfax et OdysseyRe respectivement. En conséquence, la juste valeur de 47,5 \$ de ces titres qui avaient été comptabilisés dans le portefeuille de placement de Zenith National à la date d'acquisition a été éliminée des postes Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille et Dette à long terme – emprunts de filiales du bilan consolidé. La valeur comptable de la dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille et de la dette à long terme – emprunts de filiales a diminué de 38,0 \$ et de 6,3 \$, respectivement, et la société a comptabilisé une perte avant impôts de 3,2 \$ dans l'état consolidé des résultats.

Le 26 février 2010, la société a émis, par appel public à l'épargne, 563 381 actions à droit de vote subalterne à un prix de 355,00 \$ l'action pour un produit net après les frais (déduction faite des impôts de 0,1 \$) de 199,8 \$.

Le 1<sup>er</sup> février 2010, la société a émis 8 000 000 d'actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif, série E au prix de 25,00 \$ CA l'action, pour un produit net de 181,4 \$ (193,5 \$ CA) après commissions et frais. Les commissions et frais de 6,2 \$ ont été imputés aux actions privilégiées et comptabilisés déduction faite d'impôts futurs de 1,7 \$. Les actions privilégiées de série E sont assorties d'un taux de dividende annuel de 4,75 % jusqu'au 31 mars 2015 et, par la suite, d'un taux annuel fixé tous les cinq ans pour correspondre au taux de rendement des obligations du Canada à cinq ans alors en vigueur, majoré de 2,16 %. Les actions privilégiées de série E ont une valeur liquidative préférentielle de 25,00 \$ CA par action et sont rachetables au gré de la société le 31 mars 2015 et le 31 mars tous les cinq ans par la suite, au prix de 25,00 \$ CA l'action. Les porteurs d'actions privilégiées de série E non rachetées auront le droit de convertir, à leur gré, leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série F le 31 mars 2015 et le 31 mars tous les cinq ans par la suite. Les actions de série F (dont aucune n'est encore émise) seront assorties d'un taux de dividende correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois en vigueur le 31 mars 2015 ou le 31 mars tous les cinq ans par la suite, majoré de 2,16 %.

### *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, 400,0 \$ CA de billets de premier rang non garantis à 7,50 % 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 tout ou partie des billets en tout temps à la valeur nominale ou, s'il est plus élevé, à un prix de rachat prescrit établi en fonction du rendement, au moment du rachat, d'une obligation du gouvernement du Canada dont le terme à courir est égal à la durée à courir jusqu'au 19 août 2019. 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 racheté 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 %.

### *Rachats d'actions*

Aux termes d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, la société a racheté aux fins d'annulation zéro action à droit de vote subalterne au troisième trimestre de 2010 (15 800 actions en 2009) à un coût net de néant (3,7 \$ en 2009), dont une tranche de néant (1,7 \$ en 2009) a été imputée aux bénéfices non répartis. Au cours des neuf premiers mois de 2010, la société a racheté aux fins d'annulation 7 900 actions à droit de vote subalterne (44 500 actions en 2009) à un coût net de 2,7 \$ (10,5 \$ en 2009), dont une tranche de 1,5 \$ (4,9 \$ en 2009) a été imputée aux bénéfices non répartis. Dans le cadre de ses divers régimes d'actions prioritaires, au troisième trimestre de 2010, la société a racheté 54 636 de ses propres actions (12 240 actions rachetées en 2009) au coût net de 20,5 \$ (3,9 \$ en 2009). Au cours des neuf premiers mois de 2010, la société a fait racheté 52 052 de ses propres actions (26 581 actions rachetées en 2009) au coût net de 23,4 \$ (7,3 \$ en 2009).

### *Dividendes*

Le 5 janvier 2010, la société a déclaré un dividende au comptant de 10,00 \$ par action sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation, payable le 26 janvier 2010 aux actionnaires inscrits le 19 janvier 2010. Ce dividende a donné lieu à un versement en trésorerie totalisant 200,8 \$.

Le 6 janvier 2009, la société a déclaré un dividende au comptant de 8,00 \$ par action sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation, payable le 27 janvier 2009 aux actionnaires inscrits le 20 janvier 2009. Ce dividende a donné lieu à un versement en trésorerie totalisant 140,8 \$.

### *Juste valeur*

Les justes valeurs de la dette à long terme et des autres obligations à long terme de la société sont principalement fondées sur des cours de marché, lorsqu'ils sont disponibles, ou sur des calculs de flux de trésorerie actualisés. Le tableau qui suit présente la juste valeur estimative et la valeur comptable de la dette à long terme et des autres obligations à long terme de la société :

	30 septembre 2010		31 décembre 2009	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dette à long terme – emprunts de la société de portefeuille.....	1 475,8	1 583,5	1 236,9	1 317,4
Dette à long terme – emprunts de filiales .....	917,4	976,4	891,3	917,4
Autres obligations à long terme – société de portefeuille.....	309,3	307,2	173,5	171,3
	<b>2 702,5</b>	<b>2 867,1</b>	2 301,7	2 406,1

## 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 auprès d'une banque à charte canadienne. Cette facilité arrive à échéance en 2012. Au 30 septembre 2010, un montant de 0,8 \$ CA avait été prélevé sur cette facilité de crédit et la totalité de ce montant servait au soutien de lettres de crédit. Au 31 décembre 2009 et jusqu'au 23 février 2010, OdysseyRe disposait d'une facilité de crédit de 200,0 \$ d'une durée de cinq ans auprès d'un consortium financier de prêteurs. Cette facilité arrivait à échéance en 2012. Le 24 février 2010, le crédit disponible en vertu de cette facilité a été ramené à 100,0 \$, avec possibilité de l'accroître d'au plus 50,0 \$ pour un montant maximum disponible de 150,0 \$. Advenant cette possibilité, chaque prêteur a le droit, mais pas l'obligation, d'engager la totalité ou une partie de l'augmentation proposée. Au 30 septembre 2010, un montant de 33,7 \$ 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 a encaissé un montant en numéraire de 49,7 \$ et a comptabilisé une diminution de 70,8 \$ du montant à recouvrer de réassureurs ainsi qu'une charge hors trésorerie avant impôts de 21,1 \$ dans l'état consolidé des résultats.

## 8. Cumul des autres éléments du résultat étendu

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

	30 septembre 2010			31 décembre 2009		
	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts	Montant après impôts	Montant avant impôts	Économie (charge) d'impôts	Montant après impôts
Gains nets (pertes nettes) non réalisés sur les titres disponibles à la vente :						
Obligations .....	333,8	(110,2)	223,6	181,2	(60,5)	120,7
Actions ordinaires et autres .....	728,7	(211,4)	517,3	877,5	(251,1)	626,4
	<b>1 062,5</b>	<b>(321,6)</b>	<b>740,9</b>	1 058,7	(311,6)	747,1
Écart de conversion .....	209,2	(13,2)	196,0	153,9	(7,9)	146,0
	<b>1 271,7</b>	<b>(334,8)</b>	<b>936,9</b>	1 212,6	(319,5)	893,1

## 9. Impôts sur les bénéfices

Les économies d'impôts de 10,5 \$ inscrites pour le troisième trimestre de 2010 diffèrent du taux d'imposition statutaire de 31,0 % (diminution par rapport à 33,0 % en 2009), en raison surtout de l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition de GFIC, celle-ci n'étant pas imposable, de l'incidence des revenus de placement non imposables (y compris les revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains) et du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux statutaire qui s'applique à la société.

Le taux d'imposition effectif de 19,1 % inhérent à la charge d'impôts de 196,7 \$ inscrite pour les neuf premiers mois de 2010 diffèrait du taux d'imposition statutaire de la société, soit 31,0 % (diminution par rapport à 33,0 % en 2009), en raison surtout de l'incidence des revenus de placement non imposables (y compris les revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains, et les gains en capital au Canada qui sont imposables à 50,0 % seulement), du bénéfice dégagé dans des pays où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux d'imposition de la société prévu par la loi, de l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition de GFIC, celle-ci n'étant pas imposable, et de l'incidence de la résolution de certains problèmes fiscaux ayant trait à des exercices antérieurs, facteurs atténués en partie par les impôts retenus à la source sur un dividende intersociété depuis les États-Unis au Canada.

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, diffèraient du taux d'imposition statutaire de la société, 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) et du bénéfice dégagé dans des pays où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux d'imposition statutaire de la société et où l'avantage du cumul des pertes fiscales n'est pas comptabilisé, facteurs atténués en partie par les impôts sur les gains de change non réalisés sur les titres de créance émis par la société par voie d'appel public à l'épargne.

## 10. Éventualités

### Poursuites

- a) En 2006, plusieurs poursuites ont été déposées contre Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs devant le tribunal de district des États-Unis pour le Southern District de New York, pour lesquelles les demandeurs cherchaient à obtenir la certification de leur action comme recours collectif. Le tribunal a ordonné le regroupement des diverses actions en instance et autorisé la requête unique restante en nomination à titre de demandeurs principaux. Le tribunal a également publié une ordonnance approuvant la stipulation pour l'échéancier déposée par les parties à la poursuite consolidée. Le 8 février 2007, les demandeurs principaux ont déposé une plainte consolidée modifiée dans laquelle ils tentent de représenter un groupe composé de tous les acheteurs de titres de Fairfax entre le 21 mai 2003 et le 22 mars 2006 inclusivement. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs nomment comme défendeurs Fairfax et certains de ses dirigeants et administrateurs, OdysseyRe et les vérificateurs de Fairfax. Selon ce qui est allégué dans la plainte consolidée modifiée, les défendeurs ont enfreint les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières en commettant des inexactitudes importantes ou en omettant de communiquer de l'information importante au sujet, notamment, des actifs, des résultats, des pertes, de la situation financière et du contrôle interne financier de Fairfax et d'OdysseyRe. Dans la plainte consolidée modifiée, les demandeurs réclament, entre autres, la certification du groupe putatif, des dommages-intérêts compensatoires non précisés (y compris des intérêts), une restitution monétaire non précisée, des mesures extraordinaires, équitables ou injonctives non précisées et le remboursement des frais (y compris des honoraires d'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. En mars 2010, le tribunal a accueilli favorablement les requêtes des défendeurs en vue du rejet de la plainte consolidée modifiée au motif qu'une décision sur la plainte, telle qu'elle était constituée, n'était pas de son ressort, et il a jugé sans motif toute autre requête des demandeurs en vue de déposer une version modifiée de la plainte. Auparavant, en novembre 2009, le tribunal avait autorisé la requête de retrait à titre de demandeurs principaux et avait accordé un délai de 60 jours aux autres demandeurs principaux prospectifs pour déposer des requêtes en nomination à titre de demandeurs principaux de remplacement. Deux entités avaient déposé de telles requêtes et avaient ultérieurement demandé au tribunal de les nommer à titre de codemandeurs principaux. Ces requêtes étaient encore en instance lorsque le tribunal a rendu sa décision rejetant la plainte consolidée modifiée. Les demandeurs principaux initiaux et les codemandeurs principaux de remplacement proposés ont déposé une requête en vue de demander au tribunal de modifier son jugement de mars 2010 afin de réintégrer les actions des résidents des États-Unis et de nommer codemandeurs principaux les codemandeurs principaux de remplacement proposés. Cette requête a été refusée. L'un des codemandeurs principaux de remplacement proposés a déposé une requête en vue de demander au tribunal l'autorisation d'intervenir aux fins d'interjeter appel du jugement rendu en mars 2010 et de renouveler sa demande de nomination à titre de codemandeur principal de remplacement. Cette requête a été refusée à la fin de juillet 2010. Ce codemandeur principal de remplacement proposé a déposé des avis d'appel du jugement rendu en mars 2010 et du rejet, en juillet 2010, de sa demande susmentionnée. Fairfax, OdysseyRe et les dirigeants et administrateurs nommés ont l'intention de contester vigoureusement ces prétendus appels. L'issue finale des litiges est incertaine et, si l'action consolidée est poursuivie (ou qu'une nouvelle action comparable est entamée) et que les demandeurs dans cette action obtiennent gain de cause, les défendeurs pourraient encourir des dommages-intérêts importants qui peuvent 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 poursuivie, ou toute autre action comparable entamée, 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, pourrait avoir des effets néfastes sur le cours des titres de la société. Si l'action consolidée se poursuit ou qu'une nouvelle action comparable est entamée, 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 en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act*, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Les défendeurs ont obtenu que cette action soit entendue par le tribunal du district du New Jersey, mais à la suite d'une requête déposée par Fairfax, l'action a été renvoyée 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 requête 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, 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 reçu signification de 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. Le 1<sup>er</sup> octobre 2010, le tribunal a accordé aux défendeurs l'autorisation de déposer des requêtes de jugement sommaire visant le rejet de certaines plaintes. 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*

Le 24 février 2010, la société a émis une lettre de crédit de soutien de 4,0 \$ CA au nom d'une entité dans laquelle la société détient une participation pour une durée de six mois. Dans le cadre de la lettre de crédit de soutien, la société avait donné en garantie des placements à court terme d'un montant de 4,2 \$ CA représentant la perte maximale de la société en application de la lettre de crédit advenant l'échec de l'exercice d'un éventuel droit de recours que la société pourrait avoir contre l'entité en question. Le 24 août 2010, la lettre de crédit de soutien est arrivée à échéance sans avoir été utilisée et les placements donnés en garantie par la société ont été libérés.

## 11. Bénéfice par action

Le bénéfice par action est calculé dans le tableau suivant d'après le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax.....	219,0	562,4	833,6	777,4
Dividendes sur les actions privilégiées.....	(7,9)	(2,1)	(18,6)	(5,9)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué.....	211,1	560,3	815,0	771,5
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base.....	20 519 617	18 049 589	20 423 475	17 668 779
Options sur actions rachetées acquises.....	98 082	97 387	89 722	97 705
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué.....	20 617 699	18 146 976	20 513 197	17 766 484
Bénéfice net par action ordinaire – de base.....	10,29 \$	31,04 \$	39,91 \$	43,66 \$
Bénéfice net par action ordinaire – dilué.....	10,24 \$	30,88 \$	39,73 \$	43,42 \$

## 12. Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise d'abord à protéger ses titulaires de police, et ensuite ses porteurs d'obligations et enfin d'optimiser le rendement pour les porteurs d'actions ordinaires. La gestion efficace du capital comprend des mesures visant à maintenir le capital au-dessus des niveaux réglementaires minimaux, au-dessus des niveaux requis pour satisfaire 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 2010, le capital total, soit les capitaux propres et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établissait à 8 914,5 \$, contre 7 736,6 \$ au 31 décembre 2009. La société gère son capital selon les mesures financières et les ratios suivants :

	<b>30 septembre 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
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 .....	<b>1 266,5</b>	1 242,7
Dette – société de portefeuille .....	<b>1 475,8</b>	1 236,9
Dette – filiales .....	<b>998,1</b>	903,4
Autres obligations à long terme – société de portefeuille .....	<b>309,3</b>	173,5
Dette totale .....	<b>2 783,2</b>	2 313,8
Dette nette.....	<b>1 516,7</b>	1 071,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.....	<b>8 223,9</b>	7 391,8
Capitaux propres attribuables aux actionnaires privilégiés.....	<b>646,2</b>	227,2
Participations ne donnant pas le contrôle.....	<b>44,4</b>	117,6
Total des capitaux propres .....	<b>8 914,5</b>	7 736,6
Ratio dette nette-total des capitaux propres .....	<b>17,0 %</b>	13,8 %
Ratio dette nette-capital total net <sup>1)</sup> .....	<b>14,5 %</b>	12,2 %
Ratio dette totale-capital total <sup>2)</sup> .....	<b>23,8 %</b>	23,0 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>3)</sup> .....	<b>8,2 x</b>	8,2 x

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

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

<sup>3)</sup> La société calcule la couverture des intérêts comme étant la somme du bénéfice (de la perte) d'exploitation avant impôts et des 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 financiers sont le risque de souscription, le risque de crédit, le risque de marché et le risque de liquidité, tel qu'il est indiqué à la note 19 afférente aux états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2009. L'exposition de la société à ces risques et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ces risques n'ont pas subi de changements importants, exception faite de ceux indiqués à la rubrique traitant de la gestion des risques financiers 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 2010.

### 14. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille de services financiers qui, par l'entremise de ses filiales, est principalement active dans les assurances IARD, sur une base d'assurance de première ligne et de réassurance, ainsi que dans la liquidation de sinistres. Le 20 mai 2010, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires de Zenith National en circulation qu'elle ne détenait pas déjà. Les actifs identifiables de Zenith National (2 663,0 \$ au 30 septembre 2010) ont été incorporés dans le secteur isolable Assurance – États-Unis (soit le secteur Assurance aux États-Unis – Crum & Forster avant le 20 mai 2010). Les actifs identifiables de Crum & Forster (intégrés au secteur isolable Assurance – États-Unis) ont diminué au cours des neuf premiers mois de 2010, en raison surtout de dividendes ordinaires et extraordinaires de 480,0 \$ versés à Fairfax pendant la période. En mars 2010, Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (« Fairfax Brasil »), la nouvelle société d'assurance en propriété exclusive de la société, a démarré ses activités de souscription d'assurances IARD commerciales au Brésil à la suite de l'obtention des autorisations nécessaires délivrées par les autorités de réglementation du secteur des assurances au Brésil. Les actifs identifiables de Fairfax Brasil (70,6 \$ au 30 septembre 2010) ont été intégrés au secteur Réassurance et assurance – autres (soit le secteur Réassurance – autres avant le 1<sup>er</sup> janvier 2010). Les actifs identifiables du secteur isolable Assurance – Fairfax Asia ont progressé au cours des neuf premiers mois de 2010, en raison principalement d'une augmentation du montant à recouvrer de réassureurs et des placements en portefeuille, principalement en obligations. Le 17 août 2010, TIG a réalisé l'acquisition de la totalité des actions en circulation de GFIC. Les actifs identifiables de GFIC (758,2 \$ au 30 septembre 2010) ont été intégrés au secteur isolable Activités de liquidation. Les actifs identifiables du secteur isolable Siège social et autres ont reculé au cours des neuf premiers mois de 2010, en raison principalement de l'obligation de financement relative à l'acquisition, le 28 septembre 2010, de la participation de 41,3 % de la société dans Gulf Insurance et à l'acquisition de Zenith National réalisée le 20 mai 2010 et décrite à la note 5, facteur qui a été annulé en partie par des émissions d'actions privilégiées, le placement de titres de créance et l'émission d'actions par voie d'appel public à l'épargne, opérations décrites à la note 6, et par l'encaissement de dividendes versés par des filiales.

Les tableaux qui suivent 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 2010*

	Assurance		Réassurance et assurance			Autres (nourriture pour animaux)	Liquidation de sinistres	Autres (nourriture pour animaux)	Siège social et autres	Éliminations et ajustement	Données consolidées
	Northbridge	U.S.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises.....	251,0	288,9	39,1	478,7	138,3	1 196,0	-	-	-	-	1 196,0
Frais liés à la souscription.....	(264,5)	(330,1)	(29,7)	(441,2)	(161,2)	(1 226,7)	-	-	-	-	(1 226,7)
Résultat technique.....	(13,5)	(41,2)	9,4	37,5	(22,9)	(30,7)	-	-	-	-	(30,7)
Revenu d'intérêts.....	22,8	26,0	3,2	66,9	10,7	129,6	14,3	-	2,3	-	146,2
Dividendes.....	7,0	7,2	1,9	11,3	0,1	27,5	15,5	-	0,8	-	43,8
Quote-part du bénéfice (de la perte) provenant des participations, à la valeur de consolidation.....	0,7	1,2	6,0	1,9	(0,2)	9,6	0,3	-	3,7	-	13,6
Charges de placement.....	(2,2)	(2,9)	(0,4)	(3,5)	(1,3)	(10,3)	(0,3)	-	(0,7)	11,0	(0,3)
Intérêts et dividendes.....	28,3	31,5	10,7	76,6	9,3	156,4	29,8	-	6,1	11,0	203,3
Autre Produits <sup>1)</sup> .....	-	-	-	-	-	-	85,9	127,7	11,0	(11,0)	213,6
Charges.....	-	-	-	-	-	-	(50,2)	(125,0)	-	-	(175,2)
	-	-	-	-	-	-	35,7	2,7	11,0	(11,0)	38,4
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants ..	14,8	(9,7)	20,1	114,1	(13,6)	125,7	65,5	2,7	17,1	-	211,0
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	10,4	23,6	(8,6)	65,7	39,8	130,9	49,7	-	(111,4)	(1,1)	68,1
Intérêts débiteurs.....	-	(8,1)	-	(7,8)	(1,2)	(17,1)	-	(0,1)	(33,7)	-	(50,9)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(5,3)	(1,7)	(0,4)	(6,1)	(0,7)	(14,2)	-	-	(4,7)	-	(18,9)
Bénéfice (perte) avant impôts ...	19,9	4,1	11,1	165,9	24,3	225,3	115,2	2,6	(132,7)	(1,1)	209,3
Impôts sur les bénéfices.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,5
Bénéfice net.....	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	219,8
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....											219,0
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle.....											0,8
											219,8

<sup>1)</sup> Les produits du secteur Activités de liquidation comprennent un montant de 83,5 \$ qui correspond à l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition se rapportant à l'acquisition de GFIC, décrite à la note 5.

Trimestre terminé le 30 septembre 2009

	Assurance		Réassurance et			Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres (nourriture pour animaux)	Siège social et autres	Éliminations et ajustement	Données consolidées
	Northbridge	U.S.	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 provenant des participations, à la valeur de consolidation.....	-	1,1	3,2	1,9	0,2	6,4	-	-	11,3	-	17,7
Charges de placement.....	(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)
Bénéfice net.....											625,6
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....											562,4
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle....											63,2
											625,6

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010

	Assurance		Réassurance et assurance			Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres (nourriture pour animaux)	Siège social et autres	Éliminations et ajustement	Données consolidées
	Northbridge	U.S.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres						
Primes nettes acquises.....	743,0	696,6	112,3	1,406,3	407,7	3 365,9	–	–	–	–	3 365,9
Frais liés à la souscription.....	(787,3)	(772,0)	(99,6)	(1 414,4)	(458,9)	(3 532,2)	–	–	–	–	(3 532,2)
Résultat technique.....	(44,3)	(75,4)	12,7	(8,1)	(51,2)	(166,3)	–	–	–	–	(166,3)
Revenu d'intérêts.....	79,1	70,0	9,8	207,1	35,1	401,1	45,4	–	8,0	–	454,5
Dividendes.....	18,3	21,7	4,7	34,2	0,6	79,5	20,7	–	5,9	–	106,1
Quote-part du bénéfice (de la perte) provenant des participations, à la valeur de consolidation.....	2,0	2,9	17,1	7,6	(1,1)	28,5	1,0	–	2,2	–	31,7
Charges de placement.....	(7,6)	(10,5)	(1,2)	(21,5)	(4,4)	(45,2)	(6,0)	–	(1,2)	41,8	(10,6)
Intérêts et dividendes.....	91,8	84,1	30,4	227,4	30,2	463,9	61,1	–	14,9	41,8	581,7
Autres											
Produits1).....	–	–	–	–	–	–	87,3	389,8	41,8	(41,8)	477,1
Charges.....	–	–	–	–	–	–	(101,2)	(387,3)	–	–	(488,5)
	–	–	–	–	–	–	(13,9)	2,5	41,8	(41,8)	(11,4)
Bénéfice (perte) d'exploitation avant les éléments suivants : ...	47,5	8,7	43,1	219,3	(21,0)	297,6	47,2	2,5	56,7	–	404,0
Gains nets (pertes nettes) sur placements.....	137,7	279,7	(1,7)	316,1	84,0	815,8	126,8	–	(68,0)	(2,2)	872,4
Intérêts débiteurs.....	–	(22,8)	–	(22,8)	(3,3)	(48,9)	–	(0,5)	(93,1)	–	(142,5)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(11,6)	(4,6)	(2,0)	(23,5)	(2,2)	(43,9)	–	–	(58,8)	–	(102,7)
Bénéfice (perte) avant impôts ...	173,6	261,0	39,4	489,1	57,5	1 020,6	174,0	2,0	(163,2)	(2,2)	1 031,2
Impôts sur les bénéfices.....											(196,7)
Bénéfice net.....											834,5
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....											833,6
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle.....											0,9
											834,5

<sup>1)</sup> Les produits du secteur Activités de liquidation comprennent un montant de 83,5 \$ qui correspond à l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition se rapportant à l'acquisition de GFIC, décrite à la note 5.

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009

	Assurance		Réassurance		Réassurance et assurance		Autres (nourriture pour animaux)	Siège social et autres	Éliminations et ajustement	Données consolidées
	Northbridge	U.S.	Fairfax Asia	Odyssey Re	Autres	Activités courantes				
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) provenant des participations, à la valeur de consolidation.....	(0,2)	3,0	4,4	4,3	0,4	11,9	-	-	9,8	21,7
Charges de placement.....	(6,2)	(9,4)	(1,5)	(26,3)	(2,9)	(46,3)	(8,8)	-	(0,7)	(8,1)
Intérêts et dividendes.....	84,5	90,0	14,3	211,9	26,7	427,4	40,4	-	24,8	540,3
Autres										
Produits.....	-	-	-	-	-	-	-	406,3	47,7	406,3
Charges.....	-	-	-	-	-	-	(98,5)	(402,0)	-	(500,5)
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
										(314,9)
										907,5
Attribuable aux :										
Actionnaires de Fairfax.....										777,4
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle....										130,1
										907,5

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	
	2010	2009	2010	2009
Produits des secteurs isolables :				
Primes nettes acquises.....	1 196,0	1 096,4	3 365,9	3 306,9
Intérêts et dividendes.....	203,3	184,7	581,7	540,3
Gains nets sur placements.....	68,1	797,8	872,4	974,8
Autres produits des secteurs isolables.....	213,6	134,5	477,1	406,3
Total des produits consolidés.....	1 681,0	2 213,4	5 297,1	5 228,3

## 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 21 afférente aux états financiers consolidés inclus dans le rapport annuel 2009 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	
	2010	2009 <sup>1)</sup>	2010	2009 <sup>1)</sup>
Bénéfice net selon les PCGR du Canada .....	219,8	625,6	834,5	907,5
Recouvrements de réassurance rétroactive <sup>2)</sup> .....	4,0	3,8	11,9	11,2
Comptabilisation à la valeur de consolidation <sup>3)</sup> .....	6,6	(1,3)	9,0	(7,1)
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>4)</sup> .....	2,5	1,4	10,1	(4,6)
Acquisition par étapes d'OdysseyRe <sup>5)</sup> .....	52,8	–	76,7	–
Rachat de titres de filiales <sup>6)</sup> .....	–	(8,2)	–	(18,2)
Autres différences .....	–	1,0	–	1,0
Incidences fiscales .....	(23,4)	(1,2)	(37,9)	0,2
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis .....	262,3	621,1	904,3	890,0
Bénéfice net attribuable à la part des actionnaires sans contrôle selon les PCGR des États-Unis .....	0,8	64,2	0,9	133,3
Bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax selon les PCGR des États-Unis .....	261,5	556,9	903,4	756,7
	262,3	621,1	904,3	890,0
Bénéfice par action selon les PCGR des États-Unis .....	12,36	30,74	43,32	42,49
Bénéfice par action, après dilution, selon les PCGR des États-Unis .....	12,30	30,57	43,13	42,26
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR du Canada .....	177,4	553,5	51,7	1 150,4
Comptabilisation à la valeur de consolidation <sup>3)</sup> .....	0,7	(21,2)	1,2	(18,2)
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>4)</sup> .....	(6,7)	(1,2)	(9,3)	(2,3)
Acquisitions par étapes d'OdysseyRe <sup>5)</sup> .....	(53,7)	–	(76,9)	–
Incidences fiscales .....	19,3	(3,8)	29,0	(5,9)
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis .....	137,0	527,3	(4,3)	1 124,0
Autres éléments du résultat étendu attribuables à la part des actionnaires sans contrôle selon les PCGR des États-Unis .....	–	58,5	–	108,1
Autres éléments du résultat étendu attribuables aux actionnaires de Fairfax selon les PCGR des États-Unis .....	137,0	468,8	(4,3)	1 015,9
	137,0	527,3	(4,3)	1 124,0
Bénéfice net selon les PCGR des États-Unis .....	262,3	621,1	904,3	890,0
Autres éléments du résultat étendu selon les PCGR des États-Unis .....	137,0	527,3	(4,3)	1 124,0
Résultat étendu selon les PCGR des États-Unis .....	399,3	1 148,4	900,0	2 014,0
Résultat étendu attribuable à la part des actionnaires sans contrôle selon les PCGR des États-Unis .....	0,8	122,7	0,9	241,4
Résultat étendu attribuable aux actionnaires de Fairfax selon les PCGR des États-Unis .....	398,5	1 025,7	899,1	1 772,6
	399,3	1 148,4	900,0	2 014,0

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 2010			31 décembre 2009 <sup>1)</sup>		
	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 <sup>3)</sup> .....	1 347,1	–	1 347,1	1 251,6	(1,7)	1 249,9
Placements de portefeuille :						
Actions ordinaires <sup>3)</sup> .....	3 504,6	(254,4)	3 250,2	4 853,1	(144,9)	4 708,2
Participations, à la valeur de consolidation <sup>3)</sup> .....	888,3	241,6	1 129,9	475,4	124,8	600,2
Tous les autres placements de portefeuille .....	18 092,1	–	18 092,1	14 750,1	–	14 750,1
Impôts sur les bénéfices futurs <sup>2)3)4)5)7)</sup> .....	286,0	80,9	366,9	318,7	89,3	408,0
Écarts d'acquisition et actifs incorporels <sup>4)5)</sup> .....	934,2	(264,1)	670,1	438,8	(265,4)	173,4
Tous les autres actifs .....	7 435,4	–	7 435,4	6 315,1	–	6 315,1
	32 487,7	(196,0)	32 291,7	28 402,8	(197,9)	28 204,9
<b>Passif</b>						
Comptes créditeurs et charges à payer <sup>2)</sup> .....	1 617,1	118,9	1 736,0	1 202,2	130,8	1 333,0
Tous les autres passifs .....	21 796,1	–	21 796,1	19 299,6	–	19 299,6
	23 413,2	118,9	23 532,1	20 501,8	130,8	20 632,6
Actions obligatoirement rachetables de TRG .....	160,0	–	160,0	164,4	–	164,4
Capitaux propres <sup>1)2)3)4)5)7)</sup> .....	8 914,5	(314,9)	8 599,6	7 736,6	(328,7)	7 407,9
	32 487,7	(196,0)	32 291,7	28 402,8	(197,9)	28 204,9

Les différences relatives au total des capitaux propres consolidé étaient les suivantes :

	30 septembre 2010			31 décembre 2009 <sup>1)</sup>		
	Total	Société mère	Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	Total	Société mère	Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle
Total des capitaux propres selon les PCGR du Canada	8 914,5	8 870,1	44,4	7 736,6	7 619,0	117,6
Cumul des autres éléments du résultat étendu.....	(116,6)	(114,9)	(1,7)	(60,6)	(58,9)	(1,7)
Réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.....	(198,3)	(198,3)	–	(268,1)	(268,1)	–
Total des capitaux propres selon les PCGR des États-Unis .....	8 599,6	8 556,9	42,7	7 407,9	7 292,0	115,9

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

	30 septembre 2010			31 décembre 2009		
	Total	Société mère	Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	Total	Société mère	Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle
Comptabilisation à la valeur de consolidation <sup>3)</sup> .....	(2,5)	(2,5)	–	(3,7)	(3,7)	–
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>4)</sup> .....	(16,4)	(16,4)	–	(7,1)	(7,1)	–
Acquisition par étapes d'OdysseyRe <sup>5)</sup> .....	(95,2)	(95,2)	–	(18,3)	(18,3)	–
Ajustement du passif des régimes de retraite <sup>7)</sup> .....	(37,6)	(35,1)	(2,5)	(37,6)	(35,1)	(2,5)
Impôts sur les bénéfices futurs connexes .....	35,1	34,3	0,8	6,1	5,3	0,8
	(116,6)	(114,9)	(1,7)	(60,6)	(58,9)	(1,7)

La réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis s'établissait comme suit :

	30 septembre 2010			31 décembre 2009		
	Total	Société mère	Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	Total	Société mère	Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle
Recouvrements de réassurance rétroactive <sup>2)</sup> .....	(61,5)	(61,5)	–	(69,2)	(69,2)	–
Comptabilisation à la valeur de consolidation <sup>3)</sup> .....	3,3	3,3	–	(2,6)	(2,6)	–
Acquisitions par étapes de Northbridge <sup>4)</sup> .....	(143,4)	(143,4)	–	(150,4)	(150,4)	–
Acquisition par étapes d'OdysseyRe <sup>5)</sup> .....	(28,9)	(28,9)	–	(78,1)	(78,1)	–
Répartition du prix d'acquisition de TIG Re (qui fait désormais partie d'OdysseyRe) en 1999.....	32,2	32,2	–	32,2	32,2	–
	(198,3)	(198,3)	–	(268,1)	(268,1)	–

<sup>1)</sup> La présentation des participations ne donnant pas le contrôle au bilan et dans l'état consolidé des résultats selon les PCGR du Canada et selon les PCGR des États-Unis a été considérablement harmonisée après l'adoption, le 1<sup>er</sup> janvier 2010, des nouvelles normes comptables canadiennes concernant les regroupements d'entreprises et les participations ne donnant pas le contrôle mentionnées à la note 2 par la société. Certains chiffres comparatifs ont par conséquent été reclassés pour les rendre conformes à la présentation des participations ne donnant pas le contrôle adoptée selon les PCGR du Canada pour l'exercice considéré.

<sup>2)</sup> Selon les PCGR du Canada, les recouvrements à l'égard de certains traités de réassurance en excédent de sinistres sont inscrits simultanément à la cession des sinistres subis. Selon les PCGR des États-Unis, ces recouvrements, qui sont considérés comme de la réassurance rétroactive, sont inscrits jusqu'à concurrence du montant des primes payées, et l'excédent des passifs cédés sur les primes payées est inscrit comme un gain reporté. Le gain reporté est comptabilisé en résultat par amortissement sur la période de règlement estimative pendant laquelle la société prévoit toucher les recouvrements et est inscrit dans les comptes créditeurs et les charges à payer.

<sup>3)</sup> Selon les PCGR du Canada, certains placements de la société dans des fiducies de sociétés de personnes pour lesquels il n'existe pas de prix cotés sur un marché actif sont comptabilisés au coût. Selon les PCGR du Canada, les placements de la société dans des sociétés en commandite dont la juste valeur peut être évaluée de façon fiable sont comptabilisés dans le bilan consolidé à titre d'actions ordinaires désignées comme étant détenues à des fins de transaction. Selon les PCGR des États-Unis, les placements dans des fiducies de sociétés de personnes et dans des sociétés en commandite qui présentent les caractéristiques ci-dessus doivent être comptabilisés à la valeur de consolidation puisque la quote-part de la société dans ces placements est plus que mineure.

<sup>4)</sup> 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, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital de Northbridge, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis et un écart d'acquisition (note 5) ont été comptabilisés. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs et cet écart d'acquisition ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Par conséquent, au premier trimestre de 2009, un montant de 147,9 \$ représentant l'excédent du coût de l'acquisition de 546,4 \$ sur la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle de 398,5 \$ a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis. Des ajustements de juste valeur relatifs à des placements de 1,1 \$ et de 5,7 \$, qui ont diminué le bénéfice net avant impôts, et qui ont augmenté les autres éléments du résultat étendu du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2010, respectivement, selon les PCGR du Canada, n'ont pas été comptabilisés en résultat étendu.

selon les PCGR des États-Unis. Les ajustements de juste valeur relatifs à des placements de 10,6 \$ et de 19,0 \$ qui ont accru le bénéfice net avant impôts et diminué les autres éléments du résultat étendu du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2009 selon les PCGR du Canada ne sont pas comptabilisés en résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.

- <sup>5)</sup> Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital d'OdysseyRe a été comptabilisée comme une acquisition par étapes de ses actions ordinaires en circulation. Selon les PCGR des États-Unis, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur capitaux propres. Selon les PCGR du Canada, dans le cadre de la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition par étapes de la fermeture du capital d'OdysseyRe, des ajustements de juste valeur des actifs et des passifs acquis et un écart d'acquisition (décrits à la note 18 du rapport annuel de la société pour 2009) ont été comptabilisés. Ces ajustements de juste valeur des actifs et des passifs et cet écart d'acquisition ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Par conséquent, au quatrième trimestre de 2009, un montant de 89,2 \$ représentant l'excédent du coût de l'acquisition de 1 017,0 \$ et des passifs repris liés aux modifications des régimes de rémunération des salariés d'OdysseyRe de 22,4 \$ sur la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle de 950,2 \$ a été imputé à la réduction cumulative des bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis. Les ajustements de juste valeur relatifs à des placements de 53,7 \$ et de 76,9 \$, qui ont diminué le bénéfice net avant impôts, et qui ont augmenté les autres éléments du résultat étendu, avant impôts, au troisième trimestre et aux neuf premiers mois de 2010, respectivement selon les PCGR du Canada, n'ont pas été comptabilisés en résultat étendu selon les PCGR des États-Unis.
- <sup>6)</sup> Selon les PCGR du Canada, le rachat par OdysseyRe de ses actions ordinaires décrit à la note 5 a été comptabilisé comme une acquisition par étapes. Selon les PCGR des États-Unis, les variations des participations d'une filiale qui ne donnent pas lieu à une perte ou à l'acquisition d'un contrôle sont comptabilisées comme des opérations sur capitaux propres. La comptabilisation d'une acquisition par étapes selon les PCGR du Canada prévoit l'inscription d'ajustements en juste valeur de l'actif net acquis. Ces ajustements en juste valeur ne sont pas comptabilisés selon les PCGR des États-Unis. Les gains de 6,9 \$ et de 16,9 \$ comptabilisés selon les PCGR du Canada respectivement au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois de 2009 relativement au rachat, par OdysseyRe, de ses actions ordinaires ont été imputés aux réductions cumulées dans les bénéfices non répartis selon les PCGR des États-Unis.
- <sup>7)</sup> Les PCGR des États-Unis exigent la constatation d'un actif net ou d'un passif net reflétant au bilan la situation de capitalisation des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite à prestations déterminées, avec un ajustement compensatoire dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les capitaux propres. Les PCGR du Canada ne l'exigent pas.

### *États des flux de trésorerie*

Selon les PCGR du Canada, la fermeture du capital de Northbridge au premier trimestre de 2009 a été présentée sous les activités d'investissement dans les états consolidés des flux de trésorerie. Selon les PCGR des États-Unis, les changements dans la participation dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle ni l'acquisition du contrôle de celle-ci sont comptabilisés comme opérations sur les capitaux propres et présentés sous les activités de financement dans les états consolidés des flux de trésorerie. En conséquence, des flux de trésorerie de 546,4 \$ affectés aux activités d'investissement et classés comme des achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise selon les PCGR du Canada, sont reclassés dans les activités de financement selon les PCGR des États-Unis au cours des neuf premiers mois de 2009. Il n'existe aucune autre différence significative entre les états consolidés des flux de trésorerie établis selon les PCGR du Canada et ceux qui sont établis selon les PCGR des États-Unis.

### *Normes comptables adoptées en 2010*

Le 1<sup>er</sup> janvier 2010, la société a adopté le SFAS No. 167, *Amendments to FASB Interpretation No. 46(R)* (désormais désigné FASB ASC 810-10, *Consolidation*), qui remplace 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. L'adoption du FASB ASC 810-10 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> janvier 2010, la société a adopté l'Accounting Standards Update No. 2010-06, *Fair Value Measurements and Disclosures (Topic 820) – Improving Disclosures about Fair Value Measurements* (le « FASB ASU 2010-06 ») publié par le FASB. Selon le FASB ASU 2010-06, les entités doivent fournir des informations sur les transferts dans et depuis les niveaux 1 et 2 et des informations sur les achats, les ventes, les émissions et les règlements dans le cas des activités relatives au niveau 3. Il précise aussi les obligations d'informations actuelles concernant la juste valeur en ce qui a trait au niveau de décomposition nécessaire au sein de la hiérarchie de la juste valeur et aux données et techniques d'évaluation utilisées pour évaluer la juste valeur. L'adoption du FASB ASU 2010-06 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.

## 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	
	2010	2009	2010	2009
Provision pour sinistres non réglés .....	(99,6)	(96,9)	(212,5)	(334,9)
Primes non acquises .....	7,3	(23,1)	69,1	27,8
Comptes débiteurs et autres.....	296,0	26,2	331,4	(69,0)
Montant à recouvrer de réassureurs .....	(14,2)	51,6	42,1	223,4
Fonds retenus à payer à des réassureurs.....	(42,8)	(21,4)	1,3	6,1
Comptes créditeurs et charges à payer .....	106,0	67,9	(91,6)	31,5
Impôts sur les bénéfices à payer.....	8,1	93,5	51,9	(505,2)
Autres.....	(33,4)	3,3	(19,6)	18,5
Variation des actifs et passifs d'exploitation .....	227,4	101,1	172,1	(601,8)

## RAPPORT DE GESTION

(au 28 octobre 2010) (en dollars US et en millions de dollars, sauf les montants par action et sauf indication contraire. Certains totaux pourraient ne pas être exacts en raison de l'arrondissement des chiffres.)

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 2009 présentées dans le rapport annuel 2009 de la société.

Le ratio combiné constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurances IARD, bien que cette mesure ne soit pas conforme aux PCGR. Il correspond, selon les calculs de la société, à 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 exprimés 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 des trimestres et des périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2010 et 2009 sont présentés dans le tableau ci-après. En août 2010, TIG Insurance Company (« TIG »), filiale détenue en propriété exclusive indirecte de Fairfax, a réalisé l'acquisition de la totalité des actions en circulation de General Fidelity Insurance Company (« GFIC »), société d'assurance IARD établie aux États-Unis. Les résultats d'exploitation de GFIC dégagés depuis l'acquisition sont incorporés dans le secteur isolable Activités de liquidation de sinistres. En mai 2010, la société a réalisé l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith National Insurance Corp. (« Zenith National »), que Fairfax ne détenait pas déjà. Les résultats d'exploitation de Zenith National depuis l'acquisition sont incorporés dans le secteur Assurance – États-Unis (soit le secteur Assurance aux États-Unis – Crum & Forster avant le 20 mai 2010). En mars 2010, Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (« Fairfax Brasil »), la nouvelle société d'assurances en propriété exclusive de la société, a démarré ses activités de souscription d'assurances IARD commerciales au Brésil à la suite de l'obtention des autorisations nécessaires délivrées par les autorités de réglementation du secteur des assurances au Brésil. Les résultats d'exploitation de Fairfax Brasil sont intégrés au secteur Réassurance et assurance – autres (soit le secteur Réassurance – autres avant le 1<sup>er</sup> janvier 2010).

Les résultats du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2009 reflètent les participations de 100 % dans Northbridge et de 99,3 % dans Advent que détient la société et tiennent compte des résultats d'exploitation de Polish Re. En octobre 2009, la société a réalisé l'acquisition des 36,5 % d'actions ordinaires en circulation d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore, comme il est décrit à la note 5. 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 décrit à la note 5. Le 7 janvier 2009, après avoir acquis une participation de 100 % dans Polish Re, la société a commencé à consolider cette dernière, comme il est décrit à la note 5. Les résultats de Polish Re sont pris en compte dans le secteur Réassurance et assurance – autres. Au cours des derniers mois de 2009, la société a réalisé l'acquisition de 27,4 % des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe que Fairfax ne détenait pas encore, comme il est plus amplement décrit à la note 18 afférente aux états financiers consolidés présentés dans le rapport annuel de la société pour 2009.

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
<b>Ratios mixtes</b>				
Assurance				
– Canada (Northbridge).....	105,4 %	103,5 %	106,0 %	103,5 %
– É.-U. (Crum & Forster et Zenith National).....	114,2 %	107,9 %	110,8 %	103,2 %
– Asie (Fairfax Asia).....	76,2 %	63,0 %	88,7 %	81,5 %
Réassurance				
– OdysseyRe.....	92,2 %	96,9 %	100,6 %	96,7 %
Réassurance et assurance				
– Autres.....	116,5 %	101,3 %	112,6 %	97,0 %
Données consolidées.....	102,6 %	99,8 %	104,9 %	99,0 %
<b>Sources de bénéfice net</b>				
Souscription				
Assurance				
– Canada (Northbridge).....	(13,5)	(8,7)	(44,3)	(24,9)
– É.-U. (Crum & Forster).....	(41,2)	(14,4)	(75,4)	(18,7)
– Asie (Fairfax Asia).....	9,4	11,5	12,7	15,4
Réassurance				
– OdysseyRe.....	37,5	15,1	(8,1)	48,0
Réassurance et assurance				
– Autres.....	(22,9)	(1,9)	(51,2)	14,2
Bénéfice (perte) technique.....	(30,7)	1,6	(166,3)	34,0
Intérêts et dividendes.....	156,4	131,4	463,9	427,4
Bénéfice d'exploitation.....	125,7	133,0	297,6	461,4
Gains nets sur placements.....	129,8	531,7	813,6	711,8
Liquidation de sinistres.....	115,2	71,0	174,0	78,9
Autres (nutrition animale).....	2,7	0,9	2,5	4,3
Intérêts débiteurs.....	(50,9)	(40,7)	(142,5)	(117,0)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(113,2)	153,4	(114,0)	83,0
Bénéfice avant impôts.....	209,3	849,3	1 031,2	1 222,4
Impôts sur les bénéfices.....	10,5	(223,7)	(196,7)	(314,9)
Bénéfice net.....	219,8	625,6	834,5	907,5
Attribuable aux :				
Actionnaires de Fairfax.....	219,0	562,4	833,6	777,4
Détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.....	0,8	63,2	0,9	130,1
	219,8	625,6	834,5	907,5

Pour le troisième trimestre de 2010, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une perte technique de 30,7 \$ et un ratio combiné de 102,6 %, contre un bénéfice technique de 1,6 \$ et un ratio combiné de 99,8 % au troisième trimestre de 2009. Northbridge, le secteur de l'assurance aux États-Unis, Fairfax Asia, OdysseyRe et le secteur Réassurance et assurance – autres ont dégagé des ratios mixtes de 105,4 %, 114,2 %, 76,2 %, 92,2 % et 116,5 %, respectivement. Les sinistres liés aux catastrophes ont eu une influence défavorable de 5,5 points de ratio combiné (65,7 \$, après déduction des primes de reconstitution) sur les résultats techniques du troisième trimestre de 2010, comparativement à 4,8 points de ratio combiné (52,5 \$ après déduction des primes de reconstitution) au troisième trimestre de 2009. 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 2010 ont représenté des sinistres attritionnels d'OdysseyRe et d'Advent, les plus importants ayant trait au séisme en Nouvelle-Zélande (1,2 point de ratio combiné après consolidation (14,6 \$, après déduction de primes de reconstitution)). 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 découlaient principalement de tempêtes en Europe. Pour le troisième trimestre de 2010, les résultats techniques tenaient compte de 1,1 point de ratio combiné (13,5 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs (principalement pour Northbridge) comparativement à 1,6 point de ratio combiné (17,5 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs pour les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 (principalement pour Northbridge).

Pour les neuf premiers mois de 2010, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré une perte technique de 166,3 \$ et un ratio combiné de 104,9 % contre un bénéfice technique de 34,0 \$ et un ratio combiné de 99,0 % pour les neuf premiers mois de 2009. Northbridge, le secteur des assurances aux États-Unis, Fairfax Asia, OdysseyRe et le secteur Réassurance et assurance – autres ont dégagé des ratios mixtes de 106,0 %, 110,8 %, 88,7 %, 100,6 % et 112,6 %, respectivement. Les sinistres liés aux catastrophes ont eu une influence défavorable de 8,5 points de ratio combiné (285,1 \$, après déduction des primes de reconstitution) sur les résultats techniques des neuf premiers mois de 2010, comparativement à 3,9 points de ratio combiné (127,1 \$, après déduction des primes de reconstitution) pour les neuf premiers mois de 2009. Pour les neuf premiers mois de 2010, les sinistres liés aux catastrophes ont été principalement attribuables au séisme au Chili (135,6 \$, après déduction des primes de reconstitution, 4,0 points de ratio combiné) et elles se sont surtout répercutées sur les résultats techniques d'OdysseyRe (86,1 \$, après déduction des primes de reconstitution, 6,1 points de ratio combiné), d'Advent (35,2 \$, après déduction des primes de reconstitution, 19,7 points de ratio combiné) et du groupe de réassurance (14,3 \$, après déduction des primes de reconstitution, 8,0 points de ratio combiné). La perte technique des neuf premiers mois de 2010 tenait aussi compte de sinistres liés à des catastrophes liés au séisme en Nouvelle-Zélande, à la tempête Xynthia, aux inondations en Europe de l'Est et au séisme en Haïti, ainsi que de l'incidence du sinistre de Deepwater Horizon (36,3 \$, après déduction de primes de reconstitution, 1,1 point de ratio combiné). Avant l'incidence de la perte de Deepwater Horizon et des sinistres liés au séisme au Chili, le ratio combiné des activités d'assurance et de réassurance de la société s'établissait à 99,8 % pour les neuf premiers mois de 2010. 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 combiné (127,1 \$ après déduction des primes de reconstitution). Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2010 ont bénéficié de l'incidence de 1,4 point de ratio combiné (45,5 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement pour Northbridge et Advent. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2009 ont bénéficié de l'incidence de 1,2 point de ratio combiné (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 partiellement annulée par une évolution défavorable nette pour Advent.

La société a dégagé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 219,0 \$ (10,29 \$ par action, 10,24 \$ par action après dilution) comparativement à 562,4 \$ (31,04 \$ par action, 30,88 \$ par action après dilution) au troisième trimestre de 2009. Le recul, d'une année sur l'autre, du bénéfice net du troisième trimestre rend principalement compte d'une diminution de 729,7 \$ des gains nets sur placements (décrite ci-après), et d'une baisse des résultats techniques, contrebalancées en partie par la réduction du bénéfice attribuable aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle à la suite de la fermeture du capital de Northbridge et d'OdysseyRe en 2009, l'accroissement des revenus d'intérêts et de dividendes, la réduction des frais généraux du siège social de Fairfax et des sociétés de portefeuille filiales, la baisse de la perte d'exploitation du secteur Activités de liquidation, l'avantage découlant de l'excédent de 83,5 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition comptabilisé par le secteur Activités de liquidation du fait de l'acquisition de GFIC et l'accroissement des revenus d'intérêts et de dividendes. Au troisième trimestre de 2010, les gains nets sur placements de 68,1 \$ ont été principalement attribuables à des gains nets de 421,7 \$ sur des obligations, des gains nets de 23,1 \$ sur des actions privilégiées, des gains nets de change de 20,7 \$ et des gains nets de 6,3 \$ sur des swaps sur défaillance et d'autres dérivés, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 387,7 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des moins-values durables de 23,2 \$ comptabilisées principalement sur des placements en actions ordinaires. Les gains nets sur placements de la société de portefeuille se sont chiffrés à 797,8 \$ pour le troisième trimestre de 2009 et comprenaient des gains nets de 627,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 270,5 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, en partie contrebalancés par des pertes nettes de 79,0 \$ liées à des swaps sur défaillance et des pertes nettes de change de 21,0 \$.

La société a dégagé un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 833,6 \$ (39,91 \$ par action, 39,73 \$ par action après dilution) pour les neuf premiers mois de 2010, comparativement à 777,4 \$ (43,66 \$ par action, 43,42 \$ par action après dilution) pour les neuf premiers mois de 2009. L'augmentation d'une année sur l'autre du bénéfice net des neuf premiers mois rend principalement compte de la baisse du bénéfice attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle découlant de la fermeture du capital de Northbridge et d'OdysseyRe en 2009, de la perte d'exploitation moindre du secteur Activités de liquidation de sinistres, de l'avantage découlant de l'excédent de 83,5 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition comptabilisé par le secteur Activités de liquidation de sinistres relativement à l'acquisition de GFIC et de l'accroissement des revenus d'intérêts et de dividendes, partiellement contrebalancés par la perte technique substantielle découlant du sinistre de Deepwater Horizon, des sinistres liés au séisme au Chili et à d'autres catastrophes et de la baisse des gains nets sur placements. Les gains nets sur placements des neuf premiers mois de 2010 se sont élevés à 872,4 \$ et comprennent des gains nets de 786,0 \$ sur des obligations, des gains nets de 199,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des gains nets de 105,0 \$ sur des swaps sur défaillance et d'autres dérivés, en partie annulés par des pertes nettes de change de 134,3 \$, des pertes nettes de 61,3 \$ sur actions privilégiées et des moins-values durables de 32,7 \$ comptabilisées principalement sur des actions ordinaires. Les gains nets sur placements des neuf premiers mois de 2009 se sont élevés à 974,8 \$ et comprennent 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 titres de capitaux propres, en partie

annulés par des moins-values durables de 331,4 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations, des pertes nettes de 104,6 \$ sur des swaps sur défaillance et des pertes nettes de change de 18,5 \$.

Les produits du troisième trimestre de 2010 ont diminué, s'établissant à 1 681,0 \$, contre 2 213,4 \$ au troisième trimestre de 2009, en raison principalement de la baisse marquée des gains nets sur placements par rapport à il y a un an et d'une diminution des autres produits, compensées en partie par l'augmentation des primes nettes acquises, l'avantage de l'excédent de 83,5 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition comptabilisé par le secteur Activités de liquidation de sinistres relativement à l'acquisition de GFIC et la progression des revenus d'intérêts et de dividendes. Les primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance de la société se sont accrues de 9,1 %, passant de 1 096,4 \$ au troisième trimestre de 2009 à 1 196,0 \$ au troisième trimestre de 2010, ce qui reflète la consolidation des primes nettes acquises de Zenith National, l'augmentation des primes nettes acquises de Fairfax Asia et de Northbridge (qui ont augmenté en dollars US, mais diminué en dollars CA), contrebalancées en partie par la diminution des primes nettes acquises d'OdysseyRe, de Crum & Forster et du secteur Réassurance et assurance – autres (principalement le groupe de réassurance).

Les produits des neuf premiers mois de 2010 se sont accrues, s'établissant à 5 297,1 \$, contre 5 228,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, en raison principalement de l'augmentation des primes nettes acquises, de l'avantage de l'excédent de 83,5 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition comptabilisé par le secteur Activités de liquidation de sinistres relativement à l'acquisition de GFIC et de la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes, contrebalancés en partie par la baisse, d'une année sur l'autre, des gains nets sur placements et des autres produits. Les primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance de la société se sont accrues de 1,8 %, passant de 3 306,9 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 à 3 365,9 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, ce qui reflète la consolidation des primes nettes acquises de Zenith National et l'augmentation de ces primes pour Northbridge (augmentation en dollars US, mais diminution de 7,4 % en dollars CA) et pour Fairfax Asia, contrebalancée en partie par des diminutions pour Crum & Forster, OdysseyRe et le secteur Réassurance et assurance – autres (principalement pour Advent et Polish Re).

Le secteur mondial de l'assurance et de la réassurance a continué à subir les retombées de la conjoncture de marché difficile, notamment de l'incidence de la faiblesse de l'économie sur les clients assurés. Les primes brutes souscrites consolidées du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2010 comprennent les primes brutes souscrites de Zenith National (qui n'étaient pas prises en compte au troisième trimestre et à la période des neuf premiers mois de 2009). Les primes brutes souscrites ont augmenté de 5,8 % au troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009, (après déduction des primes brutes souscrites de 113,9 \$ enregistrées par Zenith National au troisième trimestre de 2010), grâce aux augmentations des primes brutes du secteur Réassurance et assurance – autres (principalement liées à l'inclusion de Fairfax Brasil dans ce secteur et à des augmentations pour Advent et Polish Re, contrebalancées par des diminutions pour le groupe de réassurance), d'OdysseyRe, de Fairfax Asia, de Crum & Forster et de Northbridge (augmentation en dollars US, mais diminution de 3,0 % en dollars CA). Les primes brutes souscrites se sont accrues de 1,5 % au cours des neuf premiers mois de 2010 par rapport aux neuf premiers mois de 2009, (après déduction des primes brutes souscrites de 154,2 \$ comptabilisées par Zenith National au cours des neuf premiers mois de 2010), grâce à des augmentations pour Northbridge (augmentation en dollars US, mais diminution de 5,9 % en dollars CA), Fairfax Asia et Crum & Foster, neutralisées en partie par des diminutions pour le secteur Réassurance et assurance – autres (principalement pour Advent, en raison de l'augmentation des primes de réassurance de clôture reçues en 2009), le groupe de réassurance et Polish Re, compensées en partie par l'inclusion de Fairfax Brazil) et pour OdysseyRe.

Les primes nettes souscrites par les activités d'assurance et de réassurance de la société au troisième trimestre de 2010 se sont accrues de 13,0 %, passant de 1 064,9 \$ au troisième trimestre de 2009 à 1 203,3 \$, ce qui reflète les augmentations par rapport à l'exercice précédent pour le secteur Réassurance et assurance – autres (12,6 \$, ou 10,1 %), pour Northbridge (8,1 \$, ou 3,7 %, l'augmentation étant principalement attribuable à la conversion des devises), pour Fairfax Asia (3,9 \$, ou 12,0 %) et pour Crum & Forster (2,9 \$ ou 1,8 %), ainsi que la consolidation de Zenith National (110,6 \$). Les primes nettes souscrites par les activités d'assurance et de réassurance de la société aux neuf premiers mois de 2010 ont augmenté de 3,5 %, s'établissant à 3 412,6 \$, par rapport à 3 295,9 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, ce qui reflète les augmentations enregistrées par rapport à l'exercice précédent pour Northbridge (53,5 \$, ou 7,8 %, augmentation principalement attribuable aux écarts de change), Fairfax Asia (25,0 \$, ou 25,2 %), Crum & Forster (4,8 \$, ou 0,9 %) et à la consolidation de Zenith National (149,3 \$), contrebalancées en partie par des diminutions dans le secteur Réassurance et assurance – autres (72,2 \$, ou 14,2 %, du fait des primes de réassurance de clôture d'Advent plus élevées en 2009) et pour OdysseyRe (43,7 \$, ou 3,0 %).

Les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes de 203,3 \$ et 581,7 \$ enregistrés pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2010 respectivement, tenaient compte des intérêts et des dividendes de Zenith National et de GFIC depuis l'acquisition (qui n'étaient pas pris en compte au troisième trimestre et à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009). Les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes du troisième trimestre de 2010 ont augmenté de 2,7 %, passant de 184,7 \$ pour le troisième trimestre de 2009 à 189,6 \$, et ceux pour les neuf premiers mois de 2010 se sont accrues de 4,2 %, passant de 540,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 à 562,8 \$ (après exclusion de montants de 12,5 \$ et 1,2 \$ au troisième trimestre et de 17,7 \$ et 1,2 \$ pour les neuf premiers mois, au titre des intérêts et dividendes comptabilisés par Zenith National et GFIC, respectivement). Cette augmentation est due essentiellement à l'incidence de titres à rendement plus élevé détenus dans le portefeuille de placements et à l'augmentation de la taille du portefeuille moyen détenu en 2010, comparativement au troisième trimestre de 2009, éléments contrebalancés en partie par l'augmentation des frais liés aux placements engagés relativement aux swaps sur rendement total et par la baisse de la quote-part du bénéfice des satellites. L'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes dégagés au cours des neuf premiers mois de 2010 par rapport aux neuf premiers mois de 2009 est essentiellement attribuable à l'incidence des titres à rendement plus élevé détenus dans le portefeuille de placement et à l'effet de l'augmentation de la taille moyenne du portefeuille de placements en 2010 par rapport à 2009 et à la quote-part accrue du bénéfice des satellites, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'accroissement des charges de placement lié aux swaps sur rendement total.

Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2010, les autres produits, qui se chiffrent à 127,7 \$ et à 389,8 \$ (135,0 \$ et 406,3 \$, respectivement, aux mêmes périodes de 2009) et les autres charges, qui se chiffrent à 125,0 \$ et à 387,3 \$ (134,1 \$ et 402,0 \$ en 2009), représentent respectivement les produits et les charges d'exploitation et autres charges de Ridley.

Les charges d'exploitation présentées dans l'état consolidé des résultats, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2010, ne tiennent compte que des charges d'exploitation des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société ainsi que des frais généraux du siège social. La diminution de 30,4 \$ des charges d'exploitation au troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009 (après exclusion des charges d'exploitation de 42,5 \$ et 1,1 \$ comptabilisées respectivement par Zenith National et GFIC au troisième trimestre de 2010) a découlé essentiellement de la baisse des frais généraux du siège social de Fairfax et des sociétés de portefeuille filiales. L'augmentation de 8,7 \$ des charges d'exploitation au cours des neuf premiers mois de 2010 par rapport aux neuf premiers mois de 2009 (avant les charges d'exploitation de 59,3 \$ et de 1,1 \$ comptabilisées respectivement par Zenith National et GFIC au cours des neuf premiers mois de 2010) a découlé essentiellement de l'augmentation des charges d'exploitation de Northbridge (qui s'explique surtout par des écarts de change) et d'OdysseyRe, ainsi que de la prise en compte des charges d'exploitation de Fairfax Brasil, facteurs atténués par la diminution des frais généraux du siège social de Fairfax et des sociétés de portefeuille filiales, ainsi que du secteur des activités de liquidation de sinistres.

L'augmentation des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires découle principalement des bénéfices nets attribuables aux actionnaires de Fairfax, de l'émission d'actions de la société au premier trimestre, et de l'augmentation nette du cumul des autres éléments du résultat étendu (augmentation nette des écarts de change, en partie compensée par une légère diminution des gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente), qui a été en partie contrebalancée par des dividendes versés sur des actions ordinaires et des actions privilégiées. Les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires s'élevaient à 8 223,9 \$, ou 401,32 \$ par action (montant de base) au 30 septembre 2010, contre 369,80 \$ (montant de base) au 31 décembre 2009, ce qui représente une augmentation de 8,5 % du montant de base par action pour les neuf premiers mois de 2010 (avant ajustement visant à tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2010, ou 11,2 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

### 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 les 30 septembre 2010 et 2009 sont détaillées dans les tableaux ci-après. L'ajustement intersociétés des primes brutes souscrites vient éliminer les primes sur la réassurance cédées au sein du groupe, en particulier à OdysseyRe, à nSpire Re et au groupe de réassurance. L'ajustement intersociétés des gains nets sur placements élimine les gains ou les pertes découlant des opérations d'achat et de vente au sein du groupe consolidé.

#### Trimestre terminé le 30 septembre 2010

	North- bridge	États- Unis	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et assurance – autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres (nutrition animale)	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autre	Données consolidées
Primes brutes souscrites.....	302,4	318,6	92,4	653,1	149,0	1 515,5	0,3	–	(46,3)	–	1 469,5
Primes nettes souscrites.....	227,0	278,8	36,4	524,3	136,8	1 203,3	0,3	–	–	–	1 203,6
Primes nettes acquises.....	251,0	288,9	39,1	478,7	138,3	1 196,0	2,4	–	–	–	1 198,4
Bénéfice (perte) technique.....	(13,5)	(41,2)	9,4	37,5	(22,9)	(30,7)	–	–	–	–	(30,7)
Intérêts et dividendes.....	28,3	31,5	10,7	76,6	9,3	156,4	–	–	–	–	156,4
Résultat d'exploitation avant.....	14,8	(9,7)	20,1	114,1	(13,6)	125,7	–	–	–	–	125,7
Gains nets (pertes nettes) sur placements	10,4	23,6	(8,6)	65,7	39,8	130,9	49,7	–	(1,1)	–	179,5
Activités de liquidation de sinistres <sup>1)</sup> .....	–	–	–	–	–	–	65,5	–	–	–	65,5
Autres (nutrition animale).....	–	–	–	–	–	–	–	2,7	–	–	2,7
Intérêts débiteurs.....	–	(8,1)	–	(7,8)	(1,2)	(17,1)	–	(0,1)	–	(33,7)	(50,9)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(5,3)	(1,7)	(0,4)	(6,1)	(0,7)	(14,2)	–	–	–	(99,0)	(113,2)
Bénéfice (perte) avant impôts.....	19,9	4,1	11,1	165,9	24,3	225,3	115,2	2,6	(1,1)	(132,7)	209,3
Impôts sur les bénéfices.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	10,5
Bénéfice net.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	<u>219,8</u>
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....											219,0
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle.....											<u>0,8</u>
											<u>219,8</u>

1) Comprend un montant de 83,5 \$ qui correspond à l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition se rapportant à l'acquisition de GFIC, contrebalancé en partie par la perte d'exploitation de 18,0 \$ du secteur des activités de liquidation de sinistres.

Trimestre terminé le 30 septembre 2009

	North- bridge	États- Unis	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et assurance autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres (nutrition animale)	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Données consolidées
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
Bénéfice (perte) 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
Résultat d'exploitation avant.....	20,7	11,3	19,2	75,0	6,8	133,0	–	–	–	–	133,0
Gains nets (pertes nettes) sur placements	80,3	165,1	3,1	278,0	4,8	531,3	101,4	–	0,4	–	633,1
Perte d'exploitation des activités de liquidation de sinistres.....	–	–	–	–	–	–	(30,4)	–	–	–	(30,4)
Autres (nutrition animale).....	–	–	–	–	–	–	–	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 (perte) 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)
Bénéfice net.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	625,6
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	562,4
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	63,2
											625,6

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010

	North- bridge	États- Unis	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et assurance autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres (nutrition animale)	Élimina- tions inter- sociétés	Siège social et autres	Données consolidées
Primes brutes souscrites.....	976,5	812,4	267,6	1 692,0	517,0	4 265,5	1,9	–	(124,7)	–	4 142,7
Primes nettes souscrites.....	736,4	697,9	124,4	1 419,1	434,8	3 412,6	1,7	–	–	–	3 414,3
Primes nettes acquises.....	743,0	696,6	112,3	1 406,3	407,7	3 365,9	3,8	–	–	–	3 369,7
Bénéfice (perte) technique.....	(44,3)	(75,4)	12,7	(8,1)	(51,2)	(166,3)	–	–	–	–	(166,3)
Intérêts et dividendes.....	91,8	84,1	30,4	227,4	30,2	463,9	–	–	–	–	463,9
Résultat d'exploitation avant.....	47,5	8,7	43,1	219,3	(21,0)	297,6	–	–	–	–	297,6
Gains nets (pertes nettes) sur placements	137,7	279,7	(1,7)	316,1	84,0	815,8	126,8	–	(2,2)	–	940,4
Activités de liquidation de sinistres <sup>1)</sup> .....	–	–	–	–	–	–	47,2	–	–	–	47,2
Autres (nutrition animale).....	–	–	–	–	–	–	–	2,5	–	–	2,5
Intérêts débiteurs.....	–	(22,8)	–	(22,8)	(3,3)	(48,9)	–	(0,5)	–	(93,1)	(142,5)
Frais généraux du siège social et autres frais.....	(11,6)	(4,6)	(2,0)	(23,5)	(2,2)	(43,9)	–	–	–	(70,1)	(114,0)
Bénéfice (perte) avant impôts.....	173,6	261,0	39,4	489,1	57,5	1 020,6	174,0	2,0	(2,2)	(163,2)	1 031,2
Impôts sur les bénéfices.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(196,7)
Bénéfice net.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	834,5
Attribuable aux :											
Actionnaires de Fairfax.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	833,6
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle.....	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	0,9
											834,5

1) Comprend un montant de 83,5 \$ qui correspond à l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition se rapportant à l'acquisition de GFIC, contrebalancé en partie par la perte d'exploitation de 36,3 \$ subie par le secteur des activités de liquidation de sinistres.

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009

	North- bridge	États- Unis	Fairfax Asia	Odyssey Re	Réassu- rance et autres	Activités courantes	Liquidation de sinistres	Autres (nutrition animale)	Élimina- tions 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
Bénéfice (perte) 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
Résultat d'exploitation avant.....	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
Perte d'exploitation des activités de											
liquidation de sinistres.....	–	–	–	–	–	–	(58,1)	–	–	–	(58,1)
Autres (nutrition animale).....	–	–	–	–	–	–	–	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 (perte) 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)
Bénéfice net.....											907,5
Attribuable aux :											777,4
Actionnaires de Fairfax.....											130,1
Détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle.....											907,5

## Résultat technique et bénéfice 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 2010 et 2009 sont résumés et analysés, pour chaque secteur, dans les paragraphes qui suivent.

### Assurance au Canada -- Northbridge

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
<b>Bénéfice (perte) technique</b> .....	<b>(13,5)</b>	<b>(8,7)</b>	<b>(44,3)</b>	<b>(24,9)</b>
<b>Ratio combiné</b> .....	<b>105,4 %</b>	<b>103,5 %</b>	<b>106,0 %</b>	<b>103,5 %</b>
Primes brutes souscrites.....	302,4	298,4	976,5	921,9
Primes nettes souscrites.....	227,0	218,9	736,4	682,9
Primes nettes acquises.....	251,0	248,4	743,0	712,8
Bénéfice (perte) technique.....	(13,5)	(8,7)	(44,3)	(24,9)
Intérêts et dividendes.....	28,3	29,4	91,8	84,5
Bénéfice d'exploitation.....	14,8	20,7	47,5	59,6
Gains nets sur placements.....	10,4	80,3	137,7	100,4
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments.....	25,2	101,0	185,2	160,0

La conjoncture difficile du marché canadien pour les branches d'assurance commerciale au troisième trimestre de 2010 a contribué à une perte technique de 13,5 \$ et à un ratio combiné de 105,4 %, comparativement à une perte technique de 8,7 \$ et à un ratio combiné de 103,5 % au troisième trimestre de 2009. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2010 se sont dégradés par rapport à ceux des neuf premiers mois de 2009, Northbridge ayant enregistré une perte technique de 44,3 \$ et un ratio combiné de 106,0 %, contre une perte technique de 24,9 \$ et un ratio combiné de 103,5 % aux neuf premiers mois de 2009. Les résultats techniques de Northbridge pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2010 rendent généralement compte des effets de la faiblesse poursuivie du prix des produits d'assurance commerciale et des conditions du marché défavorables, de la réduction des primes souscrites (exprimées en dollars canadiens), en raison de la stratégie disciplinée des sociétés de Northbridge à l'égard de la tarification, et de l'incidence de la faiblesse de l'économie sur les clients assurés de Northbridge. Pour le troisième trimestre de 2010, le ratio combiné de Northbridge a été influencé défavorablement par une détérioration du ratio des frais aux primes par rapport au troisième trimestre de 2009 (20,1 % au troisième trimestre de 2010, comparativement à 19,2 % pour le troisième trimestre de 2009), en raison de la diminution de 4,1 % des primes nettes acquises en regard d'une augmentation de 0,3 % des charges d'exploitation générales exprimées en dollars canadiens. Le ratio combiné de Northbridge pour les neuf premiers mois de 2010 a été influencé défavorablement par une détérioration du ratio des frais aux primes par rapport aux neuf premiers mois de 2009 (20,2 % en 2010 comparativement à 18,6 % en 2009), en raison de la diminution de 7,4 % des primes nettes acquises en regard d'une augmentation de 0,1 % des charges d'exploitation générales exprimées en dollars canadiens.

Les résultats techniques de Northbridge pour le troisième trimestre de 2010 tiennent compte de 1,5 point de ratio combiné (3,7 \$) attribuable aux sinistres liés à des catastrophes dans ses secteurs des grands comptes et des petits et moyens comptes, en particulier les effets de l'ouragan Igor et les épisodes de vent violent et de grêle dans l'ouest du Canada. Ces mêmes résultats techniques tiennent compte également de 5,7 point de ratio combiné (14,4 \$) liés à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement attribuable à l'évolution avantageuse des provisions pour sinistres de la plupart des gammes de produits d'assurance dans le secteur des grands comptes. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 tenaient compte de 8,4 points de ratio combiné (20,8 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable à l'évolution avantageuse 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, de celle 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 des neuf premiers mois de 2010 tiennent compte de l'incidence de 2,6 points de ratio combiné (19,3 \$) au titre des sinistres liés à des catastrophes, soit essentiellement les sinistres associés à la tornade en Ontario, les inondations dans le sud et le centre des États-Unis et les épisodes de grêle dans l'ouest du Canada. Ils tiennent aussi compte de 3,0 points de ratio combiné (22,6 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs, expliquée principalement par une évolution plus avantageuse dans la plupart des branches d'assurance et années de survenance, contrebalancée par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité générale dans le secteur des petits et moyens comptes. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2009 tiennent compte de 3,9 points de ratio combiné (27,5 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, qui est essentiellement imputable à l'évolution avantageuse des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs autres que maritimes de la division Énergie dans le secteur des grands comptes, de celle des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité de tiers dans le secteur du transport et des provisions pour sinistres d'assurance responsabilité générale dans le secteur des petits et moyens comptes.

L'incidence de la conjoncture économique sur les clients assurés de Northbridge, les mesures prises par Northbridge à l'égard de la souscription, notamment l'abandon sélectif de certains programmes et les réductions dans les régions vulnérables aux catastrophes, et des conditions sectorielles difficiles, y compris la concurrence accrue pour l'obtention de nouveaux contrats et le renouvellement de contrats existants, en partie compensée par les augmentations tarifaires sur les contrats renouvelés, a contribué à une baisse de 3,0 % des primes brutes souscrites au troisième trimestre 2010 et à une baisse de 5,9 % des primes brutes souscrites dans les neuf premiers mois de 2010, exprimées en dollars canadiens, par rapport au troisième trimestre et aux neuf premiers mois de 2009. Toujours exprimées en dollars canadiens, les primes nettes souscrites ont fléchi de 0,7% pour le troisième trimestre de 2010 et de 4,2 % pour les neuf premiers mois de 2010, par rapport aux périodes correspondantes de 2009.

Les gains nets sur placements du troisième trimestre de 2010 se sont élevés à 10,4 \$ (comparativement à des gains nets de 80,3 \$ au troisième trimestre de 2009) et comprennent des gains nets de 96,4 \$ sur des obligations et des gains nets de 2,1 \$ sur des actions privilégiées, partiellement annulés par des pertes nettes de 64,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, des pertes nettes de change de 15,1 \$, des pertes nettes de 3,5 \$ sur des swaps sur défaillance et d'autres dérivés et des moins-values durables de 4,8 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires. Les gains nets sur placements de 80,3 \$ au troisième trimestre de 2009 comprenaient des gains nets de 83,3 \$ sur des obligations et des gains nets de 14,7 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, en partie annulés par des pertes nettes de change de 15,2 \$ et des pertes nettes de 3,2 \$ liées à des swaps sur défaillance.

Les gains nets sur placements des neuf premiers mois de 2010 se sont élevés à 137,7 \$ (comparativement à des gains nets de 100,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2009) et comprennent des gains nets de 173,4 \$ sur des obligations, des gains nets de 10,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des gains nets de 2,6 \$ sur des swaps sur défaillance et d'autres dérivés, neutralisés en partie par des pertes nettes de change de 28,4 \$, des pertes nettes de 13,5 \$ sur des actions privilégiées et des moins-values durables de 6,6 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires. Pour les neuf premiers mois de 2009, les gains nets sur placements se sont chiffrés à 100,4 \$ et comprenaient des gains nets de 118,2 \$ sur des obligations et des gains nets de 34,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 50,6 \$ comptabilisées principalement sur des actions ordinaires et des obligations.

La diminution, par rapport à l'exercice précédent, des gains nets sur placements, la détérioration, d'une année sur l'autre, des résultats techniques et la baisse des revenus d'intérêts et de dividendes (en raison principalement d'un rendement moindre), ont entraîné une baisse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de Northbridge, qui s'est chiffré à 25,2 \$ au troisième trimestre de 2010, contre 101,0 \$ au troisième trimestre de 2009. L'augmentation, par rapport à l'exercice précédent, des gains nets sur placements et des revenus d'intérêts et de dividendes (qui ont diminués en dollars CA en raison principalement du rendement moindre et d'un portefeuille de placements moyen moins important), atténuée par la détérioration des résultats techniques, a engendré un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 185,2 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, contre 160,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009.

Au troisième trimestre de 2010, la trésorerie de Northbridge a augmenté de 81,3 \$, alors qu'elle avait progressé de 306,0 \$ au cours de la même période de 2009. Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation se sont établis à 50,3 \$ pour le troisième trimestre de 2010, tandis que des flux de trésorerie nets de 24,0 \$ provenaient des activités d'exploitation pour le troisième trimestre de 2009. Cette variation a découlé essentiellement de la diminution des paiements de frais non liés à des réclamations sur sinistres.

Au cours des neuf premiers mois de 2010, la trésorerie de Northbridge a augmenté de 63,3 \$, alors qu'elle avait progressé de 18,6 \$ pour les neuf premiers mois de 2009. Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 165,5 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, tandis que des flux de trésorerie nets de 63,3 \$ avaient été affectés aux activités d'exploitation pour la période correspondance de 2009. Cette variation a découlé essentiellement de l'augmentation des paiements d'impôts sur les bénéfices et de la diminution du montant de recouvrement de primes, neutralisés en partie par la diminution des paiements de frais non liés à des réclamations sur sinistres.

## Assurance aux États-Unis

Trimestres terminés les 30 septembre 2010 et 2009

	2010			2009
	Crum & Forster	Zenith National <sup>1)</sup>	Total	Crum & Forster <sup>1)</sup>
<b>Bénéfice (perte) technique</b> .....	<b>(11,4)</b>	<b>(29,8)</b>	<b>(41,2)</b>	<b>(14,4)</b>
<b>Ratio combiné</b> .....	<b>106,4 %</b>	<b>126,8 %</b>	<b>114,2 %</b>	<b>107,9 %</b>
Primes brutes souscrites .....	204,7	113,9	318,6	196,9
Primes nettes souscrites .....	168,2	110,6	278,8	165,3
Primes nettes acquises .....	178,0	110,9	288,9	182,0
Bénéfice (perte) technique .....	(11,4)	(29,8)	(41,2)	(14,4)
Intérêts et dividendes .....	19,0	12,5	31,5	25,7
Bénéfice (perte) d'exploitation .....	7,6	(17,3)	(9,7)	11,3
Gains nets (pertes nettes) sur placements .....	(32,2)	55,8	23,6	165,1
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments .....	(24,6)	38,5	13,9	176,4

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009

	2010			2009
	Crum & Forster	Zenith National <sup>1)</sup>	Total	Crum & Forster <sup>1)</sup>
<b>Bénéfice (perte) technique</b> .....	<b>(35,2)</b>	<b>(40,2)</b>	<b>(75,4)</b>	<b>(18,7)</b>
<b>Ratio combiné</b> .....	<b>106,5 %</b>	<b>125,6 %</b>	<b>110,8 %</b>	<b>103,2 %</b>
Primes brutes souscrites .....	658,2	154,2	812,4	653,3
Primes nettes souscrites .....	548,6	149,3	697,9	543,8
Primes nettes acquises .....	539,9	156,7	696,6	589,7
Bénéfice (perte) technique .....	(35,2)	(40,2)	(75,4)	(18,7)
Intérêts et dividendes .....	66,4	17,7	84,1	90,0
Bénéfice (perte) d'exploitation .....	31,2	(22,5)	8,7	71,3
Gains nets (pertes nettes) sur placements .....	226,5	53,2	279,7	233,1
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments .....	257,7	30,7	288,4	304,4

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Crum & Forster et Zenith National ont publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis ainsi que des ajustements comptables découlant de la méthode d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Zenith National.

Le 20 mai 2010, la société a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Zenith National à la suite de la réalisation de l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Zenith National que la société ne détenait pas déjà, comme le décrit la note 5. Zenith National offre, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive (surtout Zenith Insurance Company) de l'assurance contre les accidents du travail dans l'ensemble des États-Unis. Les résultats d'exploitation de Zenith National dégagés depuis l'acquisition sont incorporés dans le secteur isolable de l'assurance aux États-Unis (soit le secteur Assurance aux États-Unis -- Crum & Forster avant le 20 mai 2010).

### Crum & Forster

Pour le troisième trimestre de 2010, Crum & Forster a constaté une perte technique de 11,4 \$ et un ratio combiné de 106,4 %, comparativement à une perte technique de 14,4 \$ et un ratio combiné de 107,9 % au troisième trimestre de 2009, ce qui reflète dans l'ensemble la faiblesse de l'économie américaine qui persiste en 2010, les conditions toujours difficiles des marchés des assurances commerciales, et les mesures prises par la société en matière de souscription. L'évolution nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs a eu très peu d'impact sur les résultats techniques du troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009, qui reflétaient l'avantage de 1,8 point de ratio combiné (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 évolution favorable pour les assurances de spécialité et d'indemnisation des accidents du travail, ce qui a été contrebalancé en partie par une évolution défavorable pour l'assurance automobile commerciale. Les sinistres liés aux catastrophes, d'un montant de 0,3 \$, ont ajouté 0,2 point de ratio combiné aux résultats techniques du troisième trimestre 2010, contre 3,3 \$ et 1,8 point de ratio combiné au troisième trimestre de 2009. Le pourcentage des frais aux primes de Crum & Forster, après exclusion des commissions, s'est amélioré au troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009 (23,8 % contre 26,0 %) par suite du repli de 2,2 % des primes nettes acquises et de la diminution de 10,5 % des charges d'exploitation liées à la souscription (rendant compte de l'effet bénéfique des mesures de compression des charges d'exploitation prises par la direction). Le ratio des frais aux commissions de Crum & Forster est de 12,1 % au troisième trimestre de 2010, soit une légère amélioration par rapport à celui de 12,3 % du troisième trimestre de 2009.

Pour les neuf premiers mois de 2010, Crum & Forster a constaté une perte technique de 35,2 \$ et un ratio combiné de 106,5 %, comparativement à une perte technique de 18,7 \$ et un ratio combiné de 103,2 % pour les neuf premiers mois de 2009, ce qui reflète dans l'ensemble la faiblesse de l'économie américaine qui persiste en 2010, les conditions toujours difficiles des marchés des assurances commerciales, et les mesures prises par la société en matière de souscription. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2010 ont bénéficié de l'incidence de 1,1 point de ratio combiné (6,1 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs découlant principalement des assurances d'indemnisation des accidents du travail et des assurances de biens, et de 3,0 points de ratio combiné (17,5 \$) 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 évolution favorable pour les assurance de spécialité et d'indemnisation des accidents du travail. Le ratio combiné de Crum & Forster pour les neuf premiers mois de 2010 a été défavorablement influencé par une légère détérioration, par rapport à la même période de l'exercice précédent, de son ratio des frais aux primes, compte non tenu des commissions (23,4 % pour les neuf premiers mois de 2010, contre 23,2 % pour les neuf premiers mois de 2009) par suite du repli de 8,4 % des primes nettes acquises et de la diminution de 7,7 % des charges d'exploitation liées à la souscription. Le ratio des frais aux commissions de Crum & Forster s'est établi à 12,2 % pour les neuf premiers mois de 2010, contre 11,7 % pour la même période de 2009, ce qui rend compte de la vive concurrence sur le marché de l'assurance. Les sinistres liés aux catastrophes, d'un montant de 3,0 \$, sont essentiellement dus aux tempêtes hivernales dans le nord-est des États-Unis et ont ajouté 0,6 point de ratio combiné aux résultats techniques des neuf premiers mois de 2010, comparativement à 6,7 \$ et 1,1 point de ratio combiné pour les neuf premiers mois de 2009.

La conjoncture sur le marché de l'assurance commerciale aux États-Unis est demeurée difficile au troisième trimestre et pendant les neuf premiers mois de 2010 en raison de la faiblesse généralisée de la tarification pour les assurances risques divers (notamment l'assurance responsabilité générale, l'assurance automobile et l'assurance indemnisation des accidents du travail) qui a touché tous les contrats, tant les renouvelés que les nouveaux. Les prix des produits d'assurance de biens commerciaux ont également continué de baisser au troisième trimestre de 2010 sous l'effet de l'excédent de capacité sectorielle découlant de la stabilisation des marchés de capitaux et de la diminution du nombre de sinistres liés à des catastrophes. Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites ont augmenté de 4,0 % et de 1,8 %, respectivement, au troisième trimestre de 2010 comparativement au troisième trimestre de 2009, en raison principalement de la croissance soutenue des produits d'assurance spécialisés (principalement les assurances accidents et maladie), élément qui a été contrebalancé en partie par l'activité moindre de souscription dans les secteurs des assurances commerciales de biens et risques divers. Les primes nettes acquises se sont repliées de 2,2 % au troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009, ce qui rend compte du recul des primes nettes souscrites en 2009. Les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites se sont accrues de 0,8 % et de 0,9 %, respectivement, au cours des neuf premiers mois de 2010 comparativement à la période de neuf mois correspondante de 2009, en raison principalement de la croissance soutenue des produits d'assurance spécialisés (principalement les assurances accidents et maladie ainsi que certains produits spécialisés de la division Seneca de Crum & Forster), atténuée par l'activité moindre de souscription dans les secteurs des assurances commerciales de biens et risques divers. Les primes nettes acquises se sont repliées de 8,4 % au cours des neuf premiers mois de 2010 par rapport aux neuf premiers mois de 2009, ce qui rend compte du recul des primes nettes souscrites en 2009.

Au troisième trimestre de 2010, Crum & Forster a enregistré des pertes nettes sur placements de 32,2 \$ (soit des gains nets de 77,8 \$ sur des obligations, des gains nets de 3,0 \$ sur d'autres dérivés et des gains nets de 1,9 \$ sur des actions privilégiées, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 113,4 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des moins-values durables de 5,0 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires), à comparer à des gains nets de 165,1 \$ sur des placements au troisième trimestre de 2009 (soit des gains nets de 144,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 39,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, atténués par des pertes nettes de 20,4 \$ liées à des swaps sur défaillance). Une légère amélioration des résultats techniques a été plus que compensée par le recul des gains nets sur placements et la baisse des revenus d'intérêts et de dividendes (principalement des frais de placement liés à des swaps sur rendement total et la diminution de la taille du portefeuille moyen détenu au cours du troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009), et a entraîné une perte avant impôts, intérêts et autres éléments de 24,6 \$ au troisième trimestre de 2010 comparativement à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 176,4 \$ au troisième trimestre de 2009.

Pour les neuf premiers mois de 2010, Crum & Forster a enregistré des gains nets sur placements de 226,5 \$ (soit des gains nets de 141,2 \$ sur des obligations, des gains nets de 74,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, et des gains nets de 28,3 \$ sur d'autres dérivés, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 9,0 \$ sur des actions privilégiées et des moins-values durables de 8,0 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires), à comparer à des gains nets sur placements de 233,1 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 (soit des gains nets de 259,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 85,4 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, en partie contrebalancés par des moins-values durables de 101,2 \$ comptabilisées principalement sur des actions ordinaires et des obligations et des pertes nettes de 6,8 \$ liées à des swaps sur défaillance). La baisse des revenus d'intérêts et de dividendes (principalement des frais de placement liés à des swaps sur rendement total et la diminution de la taille du portefeuille moyen détenu au cours des neuf premiers mois de 2010 par rapport aux neuf mois correspondants en 2009), la détérioration des résultats techniques par rapport à la même période de l'exercice précédent et le recul des gains nets sur placements ont entraîné une baisse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de Crum & Forster, qui s'est établi à 257,7 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, comparativement à 304,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2009.

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster se sont accrues de 98,9 \$ au troisième trimestre de 2010 comparativement à une augmentation de 114,7 \$ au troisième trimestre de 2009. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation ont été de 18,2 \$ au troisième trimestre de 2010, contre 36,9 \$ au troisième trimestre de 2009. Cette diminution est attribuable au repli des règlements nets de sinistres.

Les ressources en trésorerie de Crum & Forster se sont accrues de 78,7 \$ au cours des neuf premiers mois de 2010, comparativement à une augmentation de 166,2 \$ au cours des neuf premiers mois de 2009. Les flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 131,2 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, tandis que des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation de 309,5 \$ avaient été enregistrés pour les neuf premiers mois de 2009. Cette variation a découlé essentiellement de la diminution des paiements d'impôts sur les bénéfices, du recul des sinistres nets réglés ainsi que des paiements au titre des charges de souscription au cours des neuf premiers mois de 2010. Crum & Forster a versé des dividendes de 480,0 \$ (y compris un dividende extraordinaire de 350,0 \$) à Fairfax au cours des neuf premiers mois de 2010, comparativement à un dividende de 100,0 \$ versé à Fairfax au cours des neuf premiers mois de 2009.

## Zenith National

Zenith National a enregistré une perte technique de 29,8 \$ et un ratio combiné de 126,8 % pour le troisième trimestre de 2010 en regard d'une perte technique de 40,2 \$ et d'un ratio combiné de 125,6 % pour la période du 21 mai 2010 au 30 septembre 2010, ce qui reflète le maintien des tendances en matière de primes et de sinistres affichées par Zenith avant son acquisition par Fairfax. Le ratio des sinistres aux primes de Zenith National (excluant les charges d'ajustement pour tenir compte des sinistres), de 54,8 % pour le troisième trimestre de 2010 et de 53,8 % pour la période du 21 mai 2010 au 30 septembre 2010, s'aligne sur les données à long terme et demeure excellent par rapport aux tendances sectorielles passées et aux estimations actuelles pour le secteur. Le pourcentage des frais aux primes de Zenith National (y compris les charges techniques, les frais de règlement de sinistres, les commissions et les dividendes), qui a été d'environ 72 % au troisième trimestre de 2010 et pour la période du 21 mai 2010 au 30 septembre 2010, a dépassé les niveaux déclarés par Zenith National avant son acquisition par Fairfax en raison surtout de la diminution soutenue des primes nettes acquises. En raison de la stratégie de service de Zenith National à titre de spécialiste des indemnisations d'accidents du travail, les ratios des primes aux frais ont généralement été plus élevés que ceux de l'ensemble du secteur de l'assurance IARD. Aucune évolution nette des provisions pour sinistres liés à des accidents du travail d'exercices antérieurs n'a été comptabilisée dans les résultats techniques de Zenith National au troisième trimestre de 2010 ou pour la période du 21 mai 2010 au 30 septembre 2010.

Les primes nettes acquises de Zenith National ont continué de se ressentir de l'incidence de la faiblesse de l'économie sur les salaires de ses clients assurés, ainsi que de la concurrence et des niveaux des tarifs. Par rapport au 31 décembre 2009, les polices en vigueur et les salaires assurés au 30 septembre 2010 ont reculé de 5,1 % et 2,1 %, respectivement, soit des baisses moindres que celles de 11,3 % et 9,2 %, respectivement, accusées pendant la période correspondante de neuf mois terminée le 30 septembre 2009. La diminution des polices en vigueur témoigne de l'intensité de la concurrence dans le secteur. Une baisse des salaires assurés est le meilleur indicateur de l'incidence du chômage et de la baisse des niveaux de salaires sur les clients assurés de Zenith National. Les primes nettes acquises peuvent être influencées favorablement ou défavorablement par l'incidence des remboursements de primes sur les polices résiliées du fait que les salaires de certains assurés pourraient être inférieurs aux estimations effectuées au moment de l'acquisition des primes. Les primes ont commencé à monter légèrement en Californie par rapport à 2009, tandis qu'elles ont continué à baisser en Floride en 2010. Elles devraient augmenter de 2,9 % en Californie et de 7,8 % en Floride le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Les gains nets sur placements de 55,8 \$ (comprenant principalement des gains nets de 48,1 \$ sur des obligations, des gains nets de 4,4 \$ sur des actions privilégiées et des gains nets de 3,1 \$ sur des actions ordinaires) et les revenus d'intérêts et de dividendes de 12,5 \$, compensés en partie par la perte technique de 29,8 \$, ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 38,5 \$ pour le troisième trimestre de 2010. Les gains nets sur placements de 53,2 \$ (comprenant principalement des gains nets de 45,5 \$ sur des obligations, des gains nets de 5,3 \$ sur des actions privilégiées et des gains nets de 2,3 \$ sur des actions ordinaires) et les revenus d'intérêts et de dividendes de 17,7 \$, atténués par la perte technique de 40,2 \$, ont donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 30,7 \$ pour la période du 21 mai 2010 au 30 septembre 2010.

Au 30 septembre 2010, le portefeuille de placements de Zenith National était composé principalement de titres liquides, notamment des ressources en trésorerie de 95,1 \$. Des flux de trésorerie nets de 23,1 \$ et de 39,1 \$ ont été affectés aux activités d'exploitation au troisième trimestre de 2010 et pour la période du 21 mai 2010 au 30 septembre 2010, respectivement, et comprenaient des paiements en trésorerie relativement à des charges liées à l'acquisition qui ont été comptabilisés dans le bilan d'ouverture de Zenith National au 20 mai 2010. Zenith National a versé un dividende de 282,9 \$ à Fairfax et ses sociétés affiliées (dont une tranche de 259,6 \$ a été versée à Fairfax) en juin 2010. En juin et en septembre 2010, Zenith National a racheté, à la valeur nominale, des tranches de 13,0 \$ et de 7,0 \$, respectivement, du capital global de ses titres de créance en cours, et le capital global des titres de créance de Zenith National en cours au 30 septembre 2010 s'est établi à 38,4 \$.

Pendant le deuxième trimestre de 2010, les détenteurs de billets de premier rang de Crum & Forster et de Zenith National ont donné leur consentement à la modification de l'acte régissant ces billets de premier rang de façon à permettre à Crum & Forster et à Zenith National de fournir aux détenteurs de billets de premier rang certaines informations financières et certains états financiers au lieu des rapports déposés auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») aux périodes précédentes. Crum & Forster et Zenith National ne sont donc plus assujetties aux obligations d'information de la SEC.

## Fairfax Asia

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
<b>Bénéfice technique</b> .....	<b>9,4</b>	11,5	<b>12,7</b>	15,4
<b>Ratio combiné</b> .....	<b>76,2 %</b>	63,0 %	<b>88,7 %</b>	81,5 %
Primes brutes souscrites .....	<b>92,4</b>	77,6	<b>267,6</b>	214,1
Primes nettes souscrites .....	<b>36,4</b>	32,5	<b>124,4</b>	99,4
Primes nettes acquises .....	<b>39,1</b>	31,0	<b>112,3</b>	83,1
Bénéfice technique .....	<b>9,4</b>	11,5	<b>12,7</b>	15,4
Intérêts et dividendes .....	<b>10,7</b>	7,7	<b>30,4</b>	14,3
Bénéfice d'exploitation .....	<b>20,1</b>	19,2	<b>43,1</b>	29,7
Gains nets (pertes nettes) sur placements .....	<b>(8,6)</b>	3,1	<b>(1,7)</b>	16,4
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments .....	<b>11,5</b>	22,3	<b>41,4</b>	46,1

Pour le troisième trimestre de 2010, les résultats techniques de Fairfax Asia rendent compte d'un bénéfice technique de 9,4 \$ et d'un ratio combiné de 76,2 %, comparativement à un bénéfice technique de 11,5 \$ et à un ratio combiné de 63,0 % pour le troisième trimestre de 2009, les troisième trimestres de 2010 et de 2009 témoignant de l'amélioration des résultats techniques de First Capital, neutralisée en partie par la détérioration des résultats de Falcon. Au troisième trimestre de 2010, la croissance des volumes souscrits par First Capital et Falcon dans l'assurance automobile, l'assurance corps de marine et l'assurance indemnisation des accidents du travail a entraîné un accroissement de 19,1 % des primes brutes souscrites et de 12,0 % des primes nettes souscrites. Les résultats du troisième trimestre de 2010 comprennent 3,4 points de ratio combiné (1,3 \$) attribuable à

l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices précédents, principalement pour les produits d'assurance indemnisation des accidents du travail (comparativement à 7,0 points de ratio combiné (2,2 \$) attribuables à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs au troisième trimestre de 2009). Au troisième trimestre de 2010, Fairfax Asia a enregistré des pertes nettes sur placements de 8,6 \$ (soit des pertes nettes de 6,3 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres et des pertes nettes de change de 6,0 \$, contrebalancées en partie par des gains nets de 2,6 \$ sur des obligations et des gains nets de 1,1 \$ sur des actions privilégiées) comparativement à des gains nets de 3,1 \$ au troisième trimestre de 2009 (essentiellement attribuables à des gains nets sur des obligations et des actions ordinaires). La hausse des revenus d'intérêts et de dividendes (en raison d'une quote-part accrue du bénéfice des satellites, soit principalement ICICI Lombard et la taille accrue du portefeuille moyen détenu au troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009), qui a été plus que compensée par la diminution, par rapport à il y a un an, des gains nets sur placements et du bénéfice technique, s'est traduite par une baisse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, qui est passé de 22,3 \$ au troisième trimestre de 2009 à 11,5 \$ au troisième trimestre de 2010.

Pour les neuf premiers mois de 2010, Fairfax Asia a dégagé un bénéfice technique de 12,7 \$ et un ratio combiné de 88,7 %, comparativement à un bénéfice technique de 15,4 \$ et un ratio combiné de 81,5 % pour les neuf premiers mois de 2009, les neuf premiers mois de 2010 et de 2009 témoignant de l'amélioration des résultats techniques de First Capital, neutralisée en partie par la détérioration des résultats de Falcon. Au cours des neuf premiers mois de 2010, la croissance des volumes souscrits par First Capital et Falcon dans l'assurance automobile, l'assurance corps de marine et l'assurance indemnisation des accidents du travail a entraîné un accroissement de 25,0 % des primes brutes souscrites et de 25,2 % des primes nettes souscrites. Les résultats des neuf premiers mois de 2010 comprennent 0,7 point de ratio combiné (0,8 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, principalement liés à des produits d'assurance indemnisation des accidents du travail (comparativement à 0,6 point de ratio combiné (0,5 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs au cours des neuf premiers mois de 2009). Fairfax Asia a enregistré des pertes nettes sur placement de 1,7 \$ (soit des pertes nettes de change de 5,9 \$ et des pertes nettes de 1,3 \$ sur des actions privilégiées, en partie contrebalancées par des gains nets de 2,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des gains nets de 2,7 \$ sur des obligations) pour les neuf premiers mois de 2010, comparativement à des gains nets de 16,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 principalement sur des actions ordinaires et des obligations. La hausse des revenus d'intérêts et de dividendes (en raison d'une quote-part accrue du bénéfice des satellites, soit principalement ICICI Lombard et de la taille accrue du portefeuille moyen détenu au cours des neuf premiers mois de 2010 par rapport aux neuf premiers mois de 2009), qui a été plus que compensée par la diminution, par rapport à il y a un an, des gains nets sur placements et du bénéfice technique, s'est traduite par une baisse du bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments, qui est passé de 46,1 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 à 41,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2010.

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
<b>Bénéfice (perte) technique</b> .....	<b>37,5</b>	<b>15,1</b>	<b>(8,1)</b>	<b>48,0</b>
<b>Ratio combiné</b> .....	<b>92,2 %</b>	<b>96,9 %</b>	<b>100,6 %</b>	<b>96,7 %</b>
Primes brutes souscrites .....	<b>653,1</b>	630,9	<b>1 692,0</b>	1 697,2
Primes nettes souscrites .....	<b>524,3</b>	524,0	<b>1 419,1</b>	1 462,8
Primes nettes acquises .....	<b>478,7</b>	493,9	<b>1 406,3</b>	1 444,4
Bénéfice (perte) technique .....	<b>37,5</b>	15,1	<b>(8,1)</b>	48,0
Intérêts et dividendes .....	<b>76,6</b>	59,9	<b>227,4</b>	211,9
Bénéfice d'exploitation .....	<b>114,1</b>	75,0	<b>219,3</b>	259,9
Gains nets sur placements .....	<b>65,7</b>	278,0	<b>316,1</b>	380,1
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments .....	<b>179,8</b>	353,0	<b>535,4</b>	640,0

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Re Holdings Corp. a publiés, principalement en raison des différences entre les PCGR du Canada et ceux des États-Unis ainsi que des ajustements liés à la comptabilisation selon la méthode de l'acquisition comptabilisés par Fairfax du fait de la fermeture du capital d'OdysseyRe.

Pour le troisième trimestre de 2010, OdysseyRe a enregistré un bénéfice technique de 37,5 \$ et un ratio combiné de 92,2 %, comparativement à un bénéfice technique de 15,1 \$ et un ratio combiné de 96,9 % pour le troisième trimestre de 2009. Le ratio combiné pour le troisième trimestre de 2010 comprend 8,6 points (41,4 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre de sinistres liés à des catastrophes survenues au cours du trimestre, principalement des sinistres attritionnels, les plus importants découlant du séisme en Nouvelle-Zélande (1,0 points de ratio combiné, 5,0 \$ après déduction de primes de reconstitution). Le ratio combiné pour le troisième trimestre de 2009 comprenait 7,4 points (36,1 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre de sinistres liés à des catastrophes survenues au cours du trimestre, découlant principalement des tempêtes en Europe. Pour le troisième trimestre de 2010, les résultats techniques ont tenu compte de 0,1 point de ratio combiné (0,7 \$) attribuable à l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (évolution favorable nette dans les divisions de l'Eurasie, du marché de Londres et de l'assurance aux États-Unis), contrebalancée en partie par l'évolution défavorable nette dans la division des Amériques découlant de provisions liées aux assurances risques divers d'avant 2002. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2009 n'ont été que quelque peu touchés par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, représentant 0,1 point de ratio combiné (0,3 \$) et tenant compte de l'évolution favorable nette des divisions de l'Eurasie et du marché de Londres, celle-ci ayant été contrebalancée par l'évolution défavorable nette des divisions des Amériques et de l'assurance aux États-Unis. Le ratio combiné d'OdysseyRe pour le troisième trimestre de 2010 a été défavorisé par une détérioration du ratio des frais aux primes par rapport au troisième trimestre de 2009 (10,1 % au troisième trimestre de 2010, comparativement à 9,2 % au troisième trimestre de 2009) attribuable au repli de 3,1 % des primes nettes acquises en regard d'une augmentation de 6,3 % des charges d'exploitation liées aux activités de souscription, qui découle principalement de la hausse des charges salariales (y compris les charges liées aux régimes de retraite) et d'augmentations nettes des provisions pour soldes irrécouvrables.

Pour les neuf premiers mois de 2010, OdysseyRe a enregistré une perte technique de 8,1 \$ et un ratio combiné de 100,6 %, comparativement à un bénéfice technique de 48,0 \$ et un ratio combiné de 96,7 % pour les neuf premiers mois de 2009. Le ratio combiné pour les neuf premiers mois de 2010 comprend 12,6 points (176,9 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre de sinistres liés à des catastrophes survenues au cours de la période, découlant principalement du séisme au Chili (6,1 points de ratio combiné, 86,1 \$ après déduction de primes de reconstitution), du séisme en Nouvelle-Zélande, de la tempête Xynthia, des inondations en Europe de l'Est et du séisme en Haïti. Il comprend également 2,2 points de ratio combiné (30,7 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre du sinistre de Deepwater Horizon. Pour les neuf premiers mois de 2009, les résultats techniques ont tenu compte de l'incidence de 6,5 points de ratio combiné (92,8 \$ après déduction des primes de reconstitution) des sinistres liés à des catastrophes, principalement attribuables à des tempêtes en Europe. Pour les neuf premiers mois de 2010, les résultats techniques ont tenu compte de 0,1 point de ratio combiné (2,0 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (évolution défavorable nette dans la division des Amériques en raison des provisions liées aux assurances risques divers d'avant 2002, compensée en partie par l'évolution favorable nette des divisions de l'Eurasie, du marché de Londres et de l'assurance aux États-Unis). 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 combiné (11,1 \$) des provisions pour sinistres de périodes antérieures, 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. Le ratio combiné d'OdysseyRe pour les neuf premiers mois de 2010 a été défavorisé par une détérioration du ratio des frais aux primes par rapport à la même période de 2009 (10,4 % pour les neuf premiers mois de 2010, comparativement à 9,2 % pour les neuf premiers mois de 2009) attribuable au repli de 2,6 % des primes nettes acquises en regard d'une augmentation de 9,8 % des charges d'exploitation liées aux activités de souscription, qui découle principalement des investissements en infrastructure de la division des assurances aux États-Unis, de la hausse des charges salariales (y compris les charges liées aux régimes de retraite) et d'augmentations nettes des provisions pour soldes irrécouvrables.

Les primes brutes souscrites au troisième trimestre de 2010 se sont accrues de 3,5 %, se chiffrant à 653,1 \$ contre 630,9 au troisième trimestre de 2009, en raison surtout du caractère saisonnier des renouvellements dans le secteur des assurances de récoltes de la division de l'assurance aux États-Unis et de la croissance sélective de certaines branches d'assurance de biens en cas de catastrophes, d'assurance caution et liée à l'énergie. Cette hausse a cependant été partiellement contrebalancée par la vive concurrence généralisée sur les marchés mondiaux de la réassurance et de l'assurance dans lesquelles les divisions d'OdysseyRe exercent leur activités et par l'incidence du raffermissement, par rapport à il y a un an, du dollar américain (taux de change moyen) sur les divisions de l'Eurasie et du marché de Londres. Les primes brutes souscrites au troisième trimestre de 2010 ont augmenté respectivement de 17,5 %, 5,5 % et 0,8 % dans les divisions de l'assurance aux États-Unis, du marché de Londres et des Amériques; cette augmentation a été compensée en partie par une diminution de 12,9 % dans la division de l'Eurasie. Les primes nettes souscrites de 524,3 \$ sont demeurées stables au troisième trimestre de 2010 par rapport à celles de du troisième trimestre de 2009 (524,0 \$). Les primes nettes acquises se sont repliées de 3,1 % au troisième trimestre de 2010, passant de 493,9 \$ au troisième trimestre de 2009 à 478,7 \$, ce qui rend compte du recul des primes nettes souscrites en 2009 et au premier trimestre de 2010.

Les primes brutes souscrites au cours des neuf premiers mois de 2010 se sont légèrement repliées de 0,3 %, passant de 1 697,2 \$ à 1 692,0 \$, rendant compte des reculs de 4,7 % et 2,9 % dans les divisions de l'Eurasie et des Amériques, respectivement, atténués par des hausses de 9,2 % dans la division du marché de Londres et de 2,3 % dans la division de l'assurance aux États-Unis. Les primes nettes souscrites au cours des neuf premiers mois de 2010 se sont repliées de 3,0 % par rapport à la même période de 2009, passant de 1 462,8 \$ à 1 419,1 \$, tandis que les primes nettes acquises ont glissé de 2,6 %, passant de 1 444,4 \$ à 1 406,3 \$.

Pour le troisième trimestre de 2010, les revenus d'intérêts et de dividendes ont progressé de 27,9 % par rapport au troisième trimestre de 2009, ce qui reflète essentiellement la baisse des frais liés à l'administration des placements, le rendement accru et la plus grande taille moyenne du portefeuille de placements au troisième trimestre 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009. Cette progression a été neutralisée en partie par l'augmentation des charges engagées relativement aux swaps sur rendement total. OdysseyRe a réalisé des gains nets sur placements de 65,7 \$ au troisième trimestre de 2010 (soit des gains nets de 148,1 \$ sur des obligations, des gains nets de change de 33,1 \$, des gains nets de 13,1 \$ sur des actions privilégiées et des gains nets de 10,9 \$ liés à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 127,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres et des moins-values durables de 12,7 \$ comptabilisées principalement sur des actions ordinaires). À comparer avec des gains nets sur placements de 278,0 \$ pour le troisième trimestre de 2009 (soit des gains nets de 264,1 \$ sur des obligations et des gains nets de 42,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, contrebalancés en partie par des pertes nettes de change de 14,9 \$ et des pertes nettes de 13,9 \$ liées à des swaps sur défaillance). La diminution des gains nets sur placements, atténuée par l'amélioration des résultats techniques et l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 179,8 \$ au troisième trimestre de 2010 comparativement à 353,0 \$ au troisième trimestre de 2009.

Pour les neuf premiers mois de 2010, les revenus d'intérêts et de dividendes ont augmenté de 7,3 % par rapport aux neuf premiers mois de 2009, ce qui reflète essentiellement un rendement accru, la plus grande taille moyenne du portefeuille de placement détenu en 2010 par rapport à 2009 et la réduction des frais d'administration des placements. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par l'augmentation des charges engagées relativement aux swaps sur rendement total. OdysseyRe a réalisé des gains nets sur placements de 316,1 \$ au cours des neuf premiers mois de 2010 (soit des gains nets de 327,1 \$ sur des obligations, des gains nets de 94,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des gains nets de 39,2 \$ liés à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés, neutralisés en partie par des pertes nettes de change de 100,9 \$, des pertes nettes de 22,2 \$ sur des actions privilégiées et des moins-values durables de 17,4 \$ comptabilisées principalement sur des actions ordinaires), à comparer avec des gains nets sur placements de 380,1 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 (soit des gains nets de 474,3 \$ sur des obligations et des gains nets de 62,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres, annulés en partie par des moins-values durables de 118,7 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations, des pertes nettes de 27,3 \$ liées à des swaps sur défaillance et à des pertes nettes de change de 10,3 \$). Le recul des gains nets sur placements et du bénéfice technique par rapport à la même période de l'exercice 2009, atténué par l'augmentation du revenu d'intérêts et de dividendes, a donné lieu à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 535,4 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, en regard de 640,0 \$ un an plus tôt.

Les ressources en trésorerie d'OdysseyRe ont augmenté de 521,1 \$ pour atteindre 1 505,8 \$ au troisième trimestre de 2010. Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation se sont établis à 123,8 \$ pour le troisième trimestre de 2010, comparativement à 130,0 \$ pour le troisième trimestre de 2009. Cette variation a découlé essentiellement de la diminution des paiements d'impôts sur les bénéfices effectués au troisième trimestre de 2010.

Les ressources en trésorerie d'OdysseyRe ont augmenté de 564,3 \$ pour atteindre 1 505,8 \$ au cours des neuf premiers mois de 2010. Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation se sont établis à 242,6 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, comparativement à 54,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009. Cette variation a découlé essentiellement de l'augmentation des paiements d'impôts sur les bénéfices effectués au cours des neuf premiers mois de 2009 (découlant essentiellement des gains importants réalisés sur des placements en 2008) et de l'augmentation des flux de trésorerie liés à la souscription au cours des neuf premiers mois de 2010, notamment l'augmentation des montants recouverts au titre des primes à recevoir.

Au troisième trimestre de 2010, les détenteurs de billets de premier rang d'OdysseyRe ont donné leur consentement à la modification de l'acte régissant ces billets de premier rang de façon à permettre à OdysseyRe de fournir aux détenteurs de billets de premier rang certaines informations financières et certains états financiers au lieu des rapports déposés auprès de la SEC aux périodes antérieures. Au troisième trimestre de 2010, OdysseyRe a en outre appelé au rachat la totalité de ses actions privilégiées série A et série B en circulation qu'elle ou d'autres filiales de la société ne détenaient pas déjà, comme il est décrit à la note 6. OdysseyRe n'est donc plus assujettie aux obligations d'information de la SEC.

### Réassurance et assurance – autres

Trimestres terminés les 30 septembre 2010 et 2009

	2010					2009					
	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Polish Re	Fairfax Brésil	Éliminations inter-sociétés	Total	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Polish Re	Inter-sociétés	Total
<b>Bénéfice (perte) technique</b>	<b>0,2</b>	<b>(16,9)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>–</b>	<b>(22,9)</b>	<b>1,1</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>—</b>	<b>(1,9)</b>
<b>Ratio combiné</b>	<b>99,7 %</b>	<b>131,6 %</b>	<b>115,9 %</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>116,5 %</b>	<b>98,3 %</b>	<b>104,5 %</b>	<b>102,8 %</b>	<b>—</b>	<b>101,3 %</b>
Primes brutes souscrites	61,8	61,1	25,8	9,9	(9,6)	149,0	68,2	53,0	19,0	(15,3)	124,9
Primes nettes souscrites	61,8	51,5	21,2	2,3	–	136,8	68,3	43,0	12,9	—	124,2
Primes nettes acquises	62,2	53,3	22,6	0,2	–	138,3	66,7	53,6	20,8	—	141,1
Bénéfice (perte) technique	0,2	(16,9)	(3,6)	(2,6)	–	(22,9)	1,1	(2,4)	(0,6)	—	(1,9)
Intérêts et dividendes	6,1	1,7	1,2	0,3	–	9,3	3,9	4,4	0,4	—	8,7
Bénéfice (perte) d'exploitation	6,3	(15,2)	(2,4)	(2,3)	–	(13,6)	5,0	2,0	(0,2)	—	6,8
Gains nets (pertes nettes) sur placements	27,3	11,4	1,0	0,1	–	39,8	(1,6)	3,4	3,0	—	4,8
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	33,6	(3,8)	(1,4)	(2,2)	–	26,2	3,4	5,4	2,8	—	11,6

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 2010 et 2009

	2010					2009					
	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Polish Re	Fairfax Brésil	Inter-sociétés	Total	Groupe de réassurance	Advent <sup>1)</sup>	Polish Re	Inter-sociétés	Total
<b>Bénéfice (perte) technique</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(34,1)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>–</b>	<b>(51,2)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>15,1</b>	<b>1,2</b>	<b>—</b>	<b>14,2</b>
<b>Ratio combiné</b>	<b>103,3 %</b>	<b>119,4 %</b>	<b>108,1 %</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>112,6 %</b>	<b>101,2 %</b>	<b>93,7 %</b>	<b>98,1 %</b>	<b>—</b>	<b>97,0 %</b>
Primes brutes souscrites	187,4	291,6	67,5	15,5	(45,0)	517,0	194,9	357,4	68,3	(45,5)	575,1
Primes nettes souscrites	187,4	191,7	56,1	(0,4)	–	434,8	194,9	250,6	61,5	—	507,0
Primes nettes acquises	180,8	175,4	51,8	(0,3)	–	407,7	177,2	238,3	61,4	—	476,9
Résultat technique	(5,9)	(34,1)	(4,2)	(7,0)	–	(51,2)	(2,1)	15,1	1,2	—	14,2
Intérêts et dividendes	18,6	9,2	1,8	0,6	–	30,2	10,4	13,9	2,4	—	26,7
Bénéfice (perte) d'exploitation	12,7	(24,9)	(2,4)	(6,4)	–	(21,0)	8,3	29,0	3,6	—	40,9
Gains nets (pertes nettes) sur placements	61,8	15,5	5,7	1,0	–	84,0	(12,4)	(9,5)	3,7	—	(18,2)
Bénéfice (perte) avant impôts, intérêts et autres éléments	74,5	(9,4)	3,3	(5,4)	–	63,0	(4,1)	19,5	7,3	—	22,7

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

En mars 2010, Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A (« Fairfax Brasil »), la nouvelle société d'assurances en propriété exclusive de la société, a démarré ses activités de souscription d'assurances IARD commerciales au Brésil à la suite de l'obtention des autorisations nécessaires délivrées par les autorités brésiliennes de réglementation du secteur des assurances. Les résultats de Fairfax Brasil sont intégrés au secteur Réassurance et assurance – autres (soit le secteur Réassurance – autres avant le 1<sup>er</sup> janvier 2010). Au premier trimestre de 2009, la société a fait l'acquisition d'une participation de 100 % dans Polish Re et les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Polish Re ont été incorporés dans les états financiers

consolidés de la société, comme il est indiqué à la note 5 afférente aux états financiers. En octobre 2009, la société a réalisé l'acquisition des 36,5 % d'actions ordinaires en circulation d'Advent que Fairfax ne détenait pas encore, comme il est décrit à la note 5.

Pour le troisième trimestre de 2010, le secteur Réassurance et assurance – autres a enregistré un ratio combiné de 116,5 % et une perte technique de 22,9 \$, comparativement à un ratio combiné de 101,3 % et une perte technique de 1,9 \$ au troisième trimestre de 2009. Les résultats du troisième trimestre de 2010 comprennent 14,7 points de ratio combiné au titre des sinistres liés aux catastrophes survenus pendant le trimestre à l'étude (20,3 \$ après déduction des primes de reconstitution) découlant principalement de l'effet du séisme en Nouvelle-Zélande, des épisodes de grêles dans l'ouest du Canada et des inondations en Europe de l'Est sur les activités d'assurance de biens en cas de catastrophe d'Advent et de Polish Re, respectivement. Les résultats du troisième trimestre de 2009 incluaient 5,5 points de ratio combiné (7,7 \$) attribuables aux sinistres liés aux catastrophes du trimestre à l'étude, découlant principalement des activités de réassurance des biens en cas de catastrophe d'Advent. Les résultats techniques du troisième trimestre de 2010 incluaient 1,8 point de ratio combiné (2,5 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (évolution défavorable nette du groupe Réassurance, atténuée par l'évolution favorable nette d'Advent). Les résultats techniques du troisième trimestre 2009 ont bénéficié de 6,3 points de ratio combiné (8,9 \$) attribuables à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs (évolution défavorable nette pour Advent, le groupe de réassurance et Polish Re).

Pour les neuf premiers mois de 2010, le secteur Réassurance et assurance -- autres a enregistré un ratio combiné de 112,6 % et une perte technique de 51,2 \$, comparativement à un ratio combiné de 97,0 % et un bénéfice technique de 14,2 \$ pour les neuf premiers mois de 2009. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2010 comprennent 21,2 points de ratio combiné (85,9 \$ après déduction des primes de reconstitution) au titre des sinistres liés aux catastrophes survenus pendant la période et découlant principalement de l'incidence des séismes au Chili et en Nouvelle-Zélande sur les activités de réassurance des biens d'Advent et du groupe de réassurance ainsi que de l'incidence des inondations en Europe de l'Est sur les activités d'assurance de biens en cas de catastrophe de Polish Re; ils comprennent également 1,4 point de ratio combiné (5,6 \$) au titre du sinistre de Deepwater Horizon. Les sinistres liés aux catastrophes des neuf premiers mois de 2009 représentent 3,7 points de ratio combiné (17,5 \$) découlant essentiellement des activités de réassurance des biens en cas de catastrophe d'Advent. Avant prise en compte de l'effet du séisme au Chili (35,2 \$ pour Advent et 14,3 \$ pour le groupe de réassurance, après déduction des primes de reconstitution), le ratio combiné du secteur Réassurance et assurance -- autres s'est établi à 100,6 % pour les neuf premiers mois de 2010. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2010 comprennent aussi 4,5 points de ratio combiné (18,3 \$) au titre de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs, tenant compte de l'évolution favorable nette d'Advent (principalement attribuable aux demandes d'indemnisation faisant suite au sinistre du World Trade Center), neutralisée en partie par l'évolution défavorable nette pour le groupe de réassurance. Les résultats techniques des neuf premiers mois de 2009 comprennent 3,1 points de ratio combiné (14,9 \$) attribuable à l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres des exercices antérieurs, découlant essentiellement des sinistres présentés par Northbridge au groupe de réassurance pour 2002 et les années antérieures ainsi que de la hausse des sinistres d'Advent liés à l'ouragan Ike.

Au troisième trimestre de 2010, les primes brutes souscrites par le secteur Réassurance et assurance – autres se sont accrues de 19,3 % tandis que les primes nettes souscrites ont augmenté de 10,1 %, en raison principalement de la consolidation de Fairfax Brasil et de l'augmentation de l'activité de souscription d'assurance automobile de Polish Re. Les primes nettes souscrites et les primes nettes acquises rendent compte du coût des traités de réassurance en excédent de sinistres pour les activités de démarrage de Fairfax Brasil. Le secteur Réassurance et assurance – autres a enregistré des gains nets sur placements de 39,8 \$ au troisième trimestre de 2010 (principalement des gains nets de 25,0 \$ sur des obligations, des gains nets de 9,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, des gains nets de change de 2,8 \$ et des gains nets de 1,2 \$ sur d'autres dérivés) comparativement à des gains nets sur placements de 4,8 \$ au troisième trimestre 2009 (principalement des gains nets sur des actions ordinaires et des obligations). L'accroissement des gains nets sur placements et des revenus d'intérêts et de dividendes, contrebalancé en partie par l'augmentation de la perte technique, s'est traduit par un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 26,2 \$, comparativement à 11,6 \$ au troisième trimestre de 2009.

Pour les neuf premiers mois de 2010, les primes brutes souscrites et les primes nettes souscrites par le secteur Réassurance et assurance – autres se sont repliées de 10,1 % et de 14,2 %, respectivement, par rapport aux neuf premiers mois de 2009, en raison principalement de la diminution des primes de réassurance à la clôture reçues par Advent au premier trimestre de 2010 par rapport au premier trimestre de 2009, ce résultat a été partiellement contrebalancé par la consolidation de Fairfax Brasil. Le recours accru à la réassurance pour les sinistres liés à des catastrophes d'Advent et le coût de la souscription de réassurance pour excédent de pertes des activités de démarrage de Fairfax Brasil s'est traduit par une diminution des primes nettes souscrites supérieure à la diminution des primes brutes souscrites. Les primes brutes souscrites par le groupe de réassurance au cours des neuf premiers mois de 2010 comprenaient un montant de 40,0 \$ au titre d'un contrat de réassurance en quote-part conclu avec Advent (30 % des activités de réassurance de biens d'Advent; 40 % en 2009) et un montant de 5,0 \$ au titre d'un contrat en quote-part conclu avec Polish Re (31,8 % des activités de réassurance des biens depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2009; 36,5 % en 2009). Le secteur Réassurance et assurance – autres a enregistré des gains nets sur placements de 84,0 \$ au cours des neuf premiers mois de 2010 (soit principalement des gains nets de 47,8 \$ sur des obligations et des gains nets de 34,2 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, des gains nets de 1,2 \$ sur d'autres dérivés et des gains nets de change de 0,7 \$) comparativement à des pertes nettes sur placements de 18,2 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 (soit principalement des moins-values durables de 18,5 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires). L'accroissement des gains nets sur placements et des revenus d'intérêts et de dividendes, contrebalancés en partie par une détérioration du bénéfice technique, s'est traduit par un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 63,0 \$, comparativement à un bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments de 22,7 \$ pour les neuf premiers mois de 2009.

## Liquidation de sinistres

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
Primes brutes souscrites .....	0,3	(0,1)	1,9	1,6
Primes nettes souscrites .....	0,3	(0,6)	1,7	(0,3)
Primes nettes acquises .....	2,4	(0,5)	3,8	-
Pertes sur sinistres .....	(30,1)	(21,6)	(40,0)	(23,5)
Charges d'exploitation .....	(20,1)	(21,8)	(61,2)	(75,0)
Intérêts et dividendes .....	29,8	13,5	61,1	40,4
Perte d'exploitation .....	(18,0)	(30,4)	(36,3)	(58,1)
Gains nets sur placements .....	49,7	101,4	126,8	137,0
	31,7	71,0	90,5	78,9
Excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition .....	83,5	-	83,5	-
Bénéfice avant impôts .....	115,2	71,0	174,0	78,9

Le 17 août 2010, la société a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de GFIC à la suite de la réalisation de l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de GFIC que la société ne détenait pas déjà, comme le décrit la note 5. Les résultats d'exploitation de GFIC dégagés depuis l'acquisition sont incorporés dans le secteur Liquidation de sinistres.

Pour le troisième trimestre de 2010, le secteur Liquidation de sinistres a dégagé un bénéfice avant impôts de 115,2 \$ (contre un bénéfice avant impôts de 71,0 \$ au troisième trimestre de 2009), qui témoigne principalement de l'incidence favorable de l'excédent de 83,5 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition lié à l'acquisition de GFIC, d'une perte d'exploitation moindre de 18,0 \$ (comparativement à 30,4 \$ au troisième trimestre de 2009), contrebalancée en partie par une baisse des gains nets sur placements par rapport à la même période de l'exercice précédent. La diminution de la perte d'exploitation s'explique principalement par la diminution des charges d'exploitation attribuable aux initiatives de compression des coûts entreprises au début de 2009 (essentiellement la baisse des honoraires engagés auprès de gestionnaires externes de règlement de sinistres et de la masse salariale) et la hausse des revenus d'intérêts et de dividendes (découlant principalement de rendements accrus et de charges moindres liées aux placements au troisième trimestre de 2010 par rapport au troisième trimestre de 2009). Elle a été contrebalancée en partie par l'incidence de 25,0 \$ de l'augmentation des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs, attribuable principalement aux provisions pour sinistres liés à l'amiante des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis. Les gains nets sur placements se sont chiffrés à 49,7 \$ au troisième trimestre de 2010 et comprennent essentiellement des gains nets de 31,4 \$ sur des obligations, des gains nets de 16,3 \$ liés à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés ainsi que des gains nets à la vente de TIG Indemnity Company décrite à la note 5; ces gains ont été neutralisés partiellement par des pertes nettes de change de 2,9 \$, des pertes nettes de 2,5 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des moins-values durables de 0,8 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires. Les gains nets sur placements s'étaient établis à 101,4 \$ au troisième trimestre de 2009 et comprenaient 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 titres de capitaux propres, contrebalancés en partie par des pertes nettes de 18,2 \$ liées à des swaps sur défaillance.

Pour les neuf premiers mois de 2010, le secteur Liquidation de sinistres a dégagé un bénéfice avant impôts de 174,0 \$ (contre un bénéfice avant impôts de 78,9 \$ pour les neuf premiers mois de 2009), qui témoigne principalement de l'incidence favorable de l'excédent de 83,5 \$ de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition lié à l'acquisition de GFIC, d'une perte d'exploitation moindre de 36,3 \$ (comparativement à 58,1 \$ pour les neuf premiers mois de 2009), éléments qui ont été compensés en partie par une baisse des gains nets sur placements par rapport à il y a un an. La diminution de la perte d'exploitation s'explique principalement par la réduction des charges d'exploitation attribuable aux initiatives de compression des coûts entreprises au début de 2009 (soit essentiellement la diminution des honoraires engagés auprès de gestionnaires externes de règlement de sinistres et de la masse salariale) et par l'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes (découlant principalement de rendements accrus et de la taille moyenne plus importante du portefeuille de placements au cours des neuf premiers mois de 2010 comparativement à la période des neuf premiers mois de 2009), facteurs contrebalancés en partie par l'augmentation des sinistres subis du fait de l'évaluation défavorable des demandes de règlements des exercices précédents aux États-Unis et en Europe. Les gains nets sur placements se sont chiffrés à 126,8 \$ sur les neuf premiers mois de 2010, et comprennent essentiellement des gains nets de 68,6 \$ sur des obligations, des gains nets de 17,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, des gains nets de 33,6 \$ liés à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés, des gains nets de 7,5 \$ à la vente de TIG Indemnity Company décrite à la note 5 et des gains nets de change de 1,0 \$, neutralisés en partie par des moins-values durables de 0,8 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires. Les gains nets sur placements de 137,0 \$ des neuf premiers mois 2009 comprenaient principalement des gains nets de 104,7 \$ sur des obligations et des gains nets de 93,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, contrebalancés en partie par des moins-values durables de 29,7 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations, et des pertes nettes de 33,6 \$ liées à des swaps sur défaillance.

## Autres<sup>1)</sup>

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
Produits .....	127,7	135,0	389,8	406,3
Charges .....	(125,0)	(134,1)	(387,3)	(402,0)
Bénéfice avant impôts, intérêts et autres éléments .....	2,7	0,9	2,5	4,3
Intérêts débiteurs .....	(0,1)	(0,1)	(0,5)	(0,8)
Bénéfice avant impôts .....	2,6	0,8	2,0	3,5

1) Ces résultats diffèrent de ceux qui ont été publiés par Ridley Inc. en raison principalement d'ajustements comptables liés à comptabilisation de l'acquisition de Ridley par Fairfax selon la méthode de l'acquisition.

Le secteur d'activité Autres est composé des activités liées à la nutrition animale (Ridley).

Les résultats financiers de Ridley pour les neuf premiers mois de 2010 tiennent compte d'une perte de valeur de 2,6 \$ comptabilisée sur la fermeture de deux usines. L'effet de la baisse généralisée des volumes en 2010 par rapport à 2009 a été en partie annulé par l'amélioration de la gamme de produits. Ridley est un chef de file du secteur de la nourriture pour animaux en Amérique du Nord.

#### **Autres éléments du bénéfice net**

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2010, les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes se sont chiffrés à 203,3 \$ et à 581,7 \$, respectivement, et comprenaient les intérêts et les dividendes de Zenith National et de GFIC depuis leur acquisition (qui n'étaient pas pris en compte pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009). Les revenus consolidés d'intérêts et de dividendes du troisième trimestre de 2010 ont augmenté de 2,7 %, passant de 184,7 \$ pour le troisième trimestre de 2009 à 189,6 \$, et ceux pour les neuf premiers mois de 2010 se sont accrus de 4,2 %, passant de 540,3 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 à 562,8 \$ (après exclusion des revenus d'intérêts comptabilisés par Zenith National, soit 12,5 \$ au troisième trimestre et 17,7 \$ au cours des neuf premiers mois, et par GFIC, soit 1,2 \$ au troisième trimestre et au cours des neuf premiers mois). L'augmentation, d'une année sur l'autre, des revenus d'intérêts et de dividendes au troisième trimestre de 2010 est essentiellement attribuable à l'incidence de la hausse du rendement des titres en portefeuille et à l'augmentation de la taille moyenne du portefeuille en 2010 par rapport à 2009, éléments qui ont été contrebalancés en partie par l'augmentation des frais de placement engagés relativement aux swaps sur rendement total et à la diminution de la quote-part du bénéfice des satellites. L'augmentation des revenus d'intérêts et de dividendes sur les neuf premiers mois de 2010, par rapport à la même période en 2009 est principalement attribuable à l'incidence de la hausse de rendement des titres en portefeuille et à l'augmentation de la taille moyenne du portefeuille détenu en 2010 par rapport à 2009 ainsi qu'à l'augmentation de la quote-part du bénéfice des satellites, éléments compensés par l'accroissement des charges de placement engagées relativement aux swaps sur rendement total.

Les gains nets sur placements consolidés du troisième trimestre de 2010 se sont élevés à 68,1 \$ et sont constitués de gains nets de 421,7 \$ sur des obligations, de gains nets de 23,1 \$ sur des actions privilégiées, de gains nets de change de 20,7 \$ et de gains nets de 6,3 \$ liés à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, neutralisés en partie par des pertes nettes de 387,7 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des moins-values durables de 23,2 \$ comptabilisées principalement sur des placements en actions ordinaires. Les gains nets sur placements consolidés du troisième trimestre de 2009 se sont élevés à 797,8 \$ et comprenaient des gains nets de 627,9 \$ sur des obligations et des gains nets de 270,5 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, en partie compensés par des pertes nettes de 79,0 \$ liées à des swaps sur défaillance et des pertes nettes de change de 21,0 \$.

Les gains nets sur placements consolidés des neuf premiers mois de 2010 se sont élevés à 872,4 \$ et sont constitués de gains nets de 786,0 \$ sur des obligations, de gains nets de 199,0 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et de gains nets de 105,0 \$ liés à des swaps sur défaillance et à d'autres dérivés, neutralisés en partie par des pertes nettes de change de 134,3 \$, des pertes nettes de 61,3 \$ sur des actions privilégiées et des moins-values durables de 32,7 \$ comptabilisées principalement sur des actions ordinaires et des obligations. Les gains nets sur placements consolidés des neuf premiers mois de 2010 se sont élevés à 974,8 \$ et comprennent 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 titres de capitaux propres, neutralisés en partie par des moins-values durables de 331,4 \$ comptabilisées sur des placements en actions ordinaires et en obligations, des pertes nettes de 104,6 \$ liées à des swaps sur défaillance et des pertes nettes de change de 18,5 \$.

Fairfax détient d'importants placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, 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 2010, la société a ajouté des positions acheteur sur des swaps sur rendement total d'actions à des fins de placement (notionnel de 546,1 \$) et des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions (notionnel de 284,4 \$) que la société considère comme faisant partie de la couverture économique de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des capitaux propres. Au deuxième trimestre de 2010, en raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit, la société a décidé d'accroître le niveau de protection de ses avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre un repli éventuel des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps de rendement total d'indices boursiers. La société a donc ajouté des positions vendeur dans l'indice Russell 2000 (un notionnel de 3,3 G\$ à une valeur moyenne de 646,5 pour l'indice Russell 2000) et à ses positions vendeur dans l'indice S&P 500 (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52) conclues au troisième trimestre de 2009. Au 30 septembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres représentaient environ 90,9 % des avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres (6 116,0 \$). La société croit que les couvertures de titres de capitaux propres protégeront de façon raisonnablement efficace la fraction couverte des placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. Toutefois, en raison de l'absence d'une corrélation parfaite entre les éléments couverts et les éléments de couverture, ainsi que 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.

Les intérêts débiteurs consolidés ont progressé de 25,1 %, à 50,9 \$ au troisième trimestre de 2010, comparativement à 40,7 \$ au troisième trimestre de 2009 et de 21,8 %, à 142,5 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, contre 117,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009, en raison principalement des intérêts débiteurs supplémentaires découlant de l'émission, au troisième trimestre de 2009, de billets non garantis de premier rang de 400,0 \$ CA et de l'émission, au deuxième trimestre de 2010, de billets non garantis de premier rang de 275,0 \$ CA et des intérêts créditeurs sur les débetures rachetables de Zenith par suite de l'acquisition de cette entreprise au deuxième trimestre de 2010. Les intérêts débiteurs consolidés comprennent les éléments suivants :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
Fairfax .....	33,7	24,9	93,1	68,0
Crum & Forster .....	7,1	6,9	21,1	20,8
Zenith National .....	1,0	–	1,7	–
OdysseyRe .....	7,8	7,6	22,8	23,5
Advent .....	1,2	1,2	3,3	3,9
Ridley .....	0,1	0,1	0,5	0,8
	<b>50,9</b>	<b>40,7</b>	<b>142,5</b>	<b>117,0</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 des placements et d'administration de la société et du revenu de placement, y compris les gains nets ou les pertes nettes sur placements, 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	
	2010	2009	2010	2009
Frais généraux du siège social de Fairfax .....	4,7	27,1	58,8	67,6
Frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales .....	14,2	24,0	43,9	47,9
Intérêts et dividendes des sociétés de portefeuille .....	(6,1)	(15,6)	(14,9)	(24,8)
Gains nets (pertes nettes) sur placements des sociétés de portefeuille .....	111,4	(164,7)	68,0	(126,0)
Honoraires de gestion et d'administration des placements .....	(11,0)	(24,2)	(41,8)	(47,7)
	<b>113,2</b>	<b>(153,4)</b>	<b>114,0</b>	<b>(83,0)</b>

Les frais généraux du siège social de Fairfax sont passés de 27,1 \$ au troisième trimestre de 2009 à 4,7 \$ au troisième trimestre de 2010, recul essentiellement imputable au recouvrement d'un montant auprès d'un réassureur pour lequel une provision avait été constituée à une période antérieure et à la réduction de la masse salariale et des frais juridiques. Les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuilles filiales sont passés de 24,0 \$ au troisième trimestre de 2009 à 14,2 \$ au troisième trimestre de 2010, baisse essentiellement attribuable à des frais juridiques ponctuels engagés au troisième trimestre de 2009 au titre de la fermeture du capital d'OdysseyRe et d'Advent. Par rapport au troisième trimestre de 2009, les revenus d'intérêts et de dividendes sur la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille ont diminué au troisième trimestre de 2010 en raison de la quote-part moindre du bénéfice des sociétés satellites et de l'augmentation des charges engagées relativement à des swaps sur rendement total. Les pertes nettes sur placements de la société de portefeuille se sont chiffrées à 111,4 \$ pour le troisième trimestre de 2010 (gains nets de 164,7 \$ en 2009) et comprennent des pertes nettes de 86,6 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés de titres de capitaux propres, des pertes nettes de 21,5 \$ liées à des swaps sur défaillance et d'autres dérivés et des pertes nettes de 7,8 \$ sur des obligations, neutralisées en partie par des gains nets de change de 4,9 \$. Les gains nets sur placements de la société de portefeuille se sont chiffrés à 164,7 \$ pour le troisième trimestre de 2009 et comprennent des gains nets de 119,8 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des gains nets de 64,0 \$ sur des obligations, en partie contrebalancés par des pertes nettes de 23,4 \$ liées à des swaps sur défaillance.

Les frais généraux du siège social de Fairfax sont passés de 67,6 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 à 58,8 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, baisse essentiellement expliquée par le recouvrement d'un montant auprès d'un réassureur pour lequel une provision avait été constituée à une période antérieure, et atténuée par l'augmentation de la masse salariale et des frais juridiques. Les frais généraux du siège social des sociétés de portefeuille filiales sont passés de 47,9 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 à 43,9 \$ pour les neuf premiers mois de 2010, baisse essentiellement attribuable à des frais juridiques ponctuels engagés au cours des neuf premiers mois de 2009 au titre de la fermeture du capital d'OdysseyRe et d'Advent, neutralisée partiellement par l'augmentation des charges salariales au cours des neuf premiers mois de 2010. Les revenus d'intérêts et de dividendes sur la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille ont diminué au cours des neuf premiers mois de 2010 par rapport aux neuf premiers mois de 2009 en raison de la diminution de la quote-part du bénéfice des sociétés satellites et de l'augmentation des charges engagées relativement à des swaps sur rendement total. Les pertes nettes sur placements de la société de portefeuille se sont chiffrées à 68,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2010 (gains nets de 126,0 \$ en 2009) et comprenaient des pertes nettes de 37,1 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres, des pertes nettes de 20,3 \$ sur des obligations et des pertes nettes de 19,2 \$ sur des actions privilégiées. Les gains nets sur placements de la société de portefeuille se sont chiffrés à 126,0 \$ pour les neuf premiers mois de 2009 et comprenaient des gains nets de 93,9 \$ sur des actions ordinaires et des dérivés sur titres de capitaux propres et des gains nets de 82,2 \$ sur des obligations, neutralisés en partie par des pertes nettes de 38,6 \$ liées à des swaps sur défaillance et par des moins-values durables de 12,1 \$ comptabilisées sur des actions ordinaires et des obligations.

L'économie d'impôts de 10,5 \$ inscrite au troisième trimestre de 2010 diffère du taux d'imposition statutaire de 31,0 % (en baisse par rapport à 33,0 % au troisième trimestre de 2009), en raison surtout de l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition eu égard à l'acquisition de GFIC, qui n'est pas imposable, de l'incidence des revenus de placement non imposables (y compris les revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains) et du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux statutaire qui s'applique à la société.

Le taux d'imposition effectif de 19,1 % inhérent à la charge d'impôts de 196,7 \$ inscrite pour les neuf premiers mois de 2010 diffère du taux d'imposition statutaire de 31,0 % (en baisse par rapport à 33,0 % en 2009) en raison surtout de l'incidence des revenus de placement non imposables (y compris les revenus de dividendes et d'intérêts sur les placements en obligations émises par des États et des municipalités américains, et des gains en capital au Canada dont 50,0 % seulement sont imposables), du bénéfice dégagé dans des territoires où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux statutaire applicable à la société, de l'excédent de la juste valeur de l'actif net acquis sur le prix d'acquisition eu égard à l'acquisition de GFIC, qui n'est pas imposable, et de l'incidence du règlement de certaines questions fiscales d'exercices antérieurs, facteurs compensés en partie par les impôts retenus à la source sur un dividende intersociétés depuis les États-Unis vers le Canada.

Le taux d'imposition effectif de 26,3 % et de 25,8 % inhérent à la charge d'impôts de 223,7 \$ et de 314,9 \$ inscrite pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2009, respectivement, diffèrait du taux d'imposition statutaire de la société, 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) et du bénéfice dégagé dans des pays où le taux d'imposition des sociétés est inférieur au taux statutaire de la société et où l'avantage du cumul des pertes fiscales n'est pas comptabilisé, facteurs atténués en partie par les impôts sur les gains de change non réalisés sur les titres de créance émis par la société par voie d'appel public à l'épargne.

L'attribution du bénéfice net aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans l'état des résultats consolidés est la suivante :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
OdysseyRe.....	–	62,6	–	124,8
Northbridge.....	–	–	–	2,7
Advent.....	–	(1,1)	–	0,9
Ridley.....	0,4	(0,8)	0,1	(1,2)
Fairfax Asia.....	0,4	2,5	0,8	2,9
	<b>0,8</b>	<b>63,2</b>	<b>0,9</b>	<b>130,1</b>

Au quatrième trimestre de 2009, la société a réalisé l'acquisition des actions ordinaires en circulation d'OdysseyRe et d'Advent qu'elle ne détenait pas encore, comme il est plus amplement décrit à la note 18 afférente aux états financiers consolidés présentés respectivement dans le rapport annuel de la société pour 2009, et à la note 5. 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).

#### Situation financière

Au 30 septembre 2010, la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille s'élevaient à 1 347,1 \$ (1 266,5 \$, après déduction d'un montant de 80,6 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille), contre 1 251,6 \$ au 31 décembre 2009 (1 242,7 \$, après déduction d'un montant de 8,9 \$ relatif aux obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés de la société de portefeuille). Pour les neuf premiers mois de 2010, les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille Fairfax ont compris les entrées suivantes : l'encaissement du produit net de 233,8 \$ (242,2 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série G, l'encaissement du produit net de 181,4 \$ (193,5 \$ CA) tiré de l'émission d'actions privilégiées de série E, l'encaissement du produit net de 199,8 \$ tiré de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, l'encaissement du produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA) tiré de l'émission de billets non garantis portant intérêt à 7,25 % et échéant en 2020, et l'encaissement de dividendes de 739,6 \$ (composés d'un dividende ordinaire de 130,0 \$ et d'un dividende extraordinaire de 350,0 \$ reçus de Crum & Forster et d'un dividende de 259,6 \$ reçu de Zenith National après son acquisition par la société); et les sorties suivantes : le paiement de 1,3 G\$ relativement à l'acquisition de Zenith National par la société, l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance pour 217,1 \$ et le paiement de dividendes de 219,4 \$ sur des actions ordinaires et privilégiées. Le 5 octobre 2010, la société a encaissé le produit net de 286,0 \$ (290,8 \$ CA) de l'émission d'actions privilégiées de série I. La valeur comptable des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille varie en fonction de leur juste valeur.

Au 30 septembre 2010, la trésorerie et les placements à court terme des filiales s'élevaient à 3 722,8 \$, contre 3 244,8 \$ au 31 décembre 2009. La hausse de 478,0 \$ s'explique principalement par la consolidation de la trésorerie et des placements à court terme de Zenith National et de GFIC, de 97,2 \$ et 168,2 \$, respectivement, et la vente nette de placements (principalement des titres disponibles à la vente) pour financer les besoins en trésorerie de l'exploitation des filiales, éléments contrebalancés en partie par le versement de dividendes de 739,6 \$ par Fairfax au cours des neuf premiers mois de 2010.

La hausse de 833,6 \$ de la trésorerie consolidée au troisième trimestre de 2010 s'explique surtout par des flux de trésorerie de 304,9 \$ provenant des activités d'investissement (qui comprenaient des flux de trésorerie affectés à l'acquisition de GFIC et à la participation de la société dans Gulf Insurance, décrite à la note 5), des flux de trésorerie de 279,9 \$ provenant des activités d'exploitation et des flux de trésorerie de 206,9 \$ provenant des activités de financement (y compris l'émission d'actions privilégiées de série G d'une valeur nominale de 250,0 \$ CA pour un produit net de 233,8 \$ (242,2 \$ CA), contrebalancée en partie par des flux de trésorerie de 10,4 \$ affectés à l'achat d'actions autodétenues, de 7,5 \$ affectés au remboursement de la dette à long terme (principalement par Zenith National, comme le décrit la note 6) et de 7,9 \$ affectés au paiement de dividendes sur actions privilégiées). 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 non garantis et à l'incidence des variations de change.

La hausse de 1 501,2 \$ de la trésorerie consolidée au cours des neuf premiers mois de 2010 s'explique surtout par des flux de trésorerie de 836,1 \$ provenant des activités d'investissement (qui comprenaient des flux de trésorerie affectés à l'acquisition de Zenith National par la société et de la participation de 41,3 % de la société dans Gulf Insurance, décrite à la note 5), de flux de trésorerie de 68,5 \$ provenant des activités d'exploitation, et de flux de trésorerie de 595,9 \$ provenant des activités de financement (y compris l'émission d'actions privilégiées de série G d'une valeur nominale de 250,0 \$ CA pour un produit net de 233,8 \$ (242,2 \$ CA), l'émission d'actions privilégiées de série E d'une valeur nominale de 200 \$ CA pour un produit net de 181,4 \$ (193,5 \$ CA), l'émission d'actions à droit de vote subalterne pour un produit net de 199,8 \$ et l'émission de billets non garantis portant intérêt à 7,25 % échéant en 2020 d'une valeur nominale de 275,0 \$ CA pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA), facteurs qui ont été neutralisés en partie par les flux de trésorerie de 219,4 \$ affectés au paiement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées, de 26,4 \$ affectés à l'achat d'actions autodétenues et de 21,3 \$ affectés au remboursement de la dette à long terme (principalement par Zenith National, comme le décrit la note 6). 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 (qui comprenaient des flux de trésorerie de 627,7 \$ affectés à la fermeture du capital de Northbridge par la société et à l'achat de participations dans Polish Re et Advent par la société, comme le décrit la note 5), des flux de trésorerie de 549,3 \$ affectés aux activités d'exploitation, des flux de trésorerie de 1 032,8 \$ provenant des activités de financement (qui comprenaient le produit net de 983,8 \$ de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, le produit net de 359,0 \$ de l'émission de billets de premier rang non garantis, des flux de trésorerie de 123,1 \$ affectés au rachat par Fairfax et OdysseyRe de leurs actions ordinaires et de flux de trésorerie de 146,7 \$ affectés au paiement de dividendes sur les actions ordinaires et privilégiées de la société) ainsi que l'incidence des variations de change.

Les montants à recouvrer auprès de réassureurs ont enregistré une augmentation nette de 242,1 \$, passant de 3 809,1 \$ au 31 décembre 2009 à 4 051,2 \$ au 30 septembre 2010, essentiellement en raison de l'acquisition de Zenith National et de GFIC, des effets des cessions de sinistres liés au séisme au Chili à des réassureurs (principalement par OdysseyRe), facteurs qui ont été atténués par l'effet de la situation sectorielle et économique difficile sur les activités de Crum & Forster et les progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres relativement au recouvrement et à la commutation de ses soldes à recouvrer réassurables restants.

La progression nette de 1 439,8 \$ de la provision pour sinistres non réglés, qui est passée de 14 747,1 \$ au 31 décembre 2009 à 16 186,9 \$ au 30 septembre 2010, s'explique principalement par l'acquisition de Zenith National et de GFIC, les effets des sinistres importants subis liés à des catastrophes pour OdysseyRe, Advent et le groupe de réassurance au premier trimestre de 2010 et les pertes importantes subies au deuxième trimestre de 2010 relativement au sinistre de Deepwater Horizon (essentiellement pour OdysseyRe et Advent), et par l'accroissement des activités de Fairfax Asia, facteurs contrebalancés en partie par les progrès soutenus réalisés par le secteur Liquidation de sinistres et par la diminution des activités de souscription de Crum & Forster découlant de la faiblesse de l'économie, de l'affaiblissement du cycle de souscription et de l'intensification de la concurrence sur les marchés.

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 2010, ces dernières comprenaient principalement les participations de la société dans ICICI Lombard, Gulf Insurance, International Coal Group et Cunningham Lindsey Group et d'autres sociétés en nom collectif et fiduciaires), dont la valeur comptable totale s'élevait à 22 485,0 \$ au 30 septembre 2010 (22 353,1 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés), comparativement à une valeur comptable totale de 20 078,6 \$ au 31 décembre 2009 (20 030,3 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés). L'augmentation nette de 2 322,8 \$ de la valeur comptable globale des placements de portefeuille (déduction faite des obligations des filiales au titre de ventes à découvert et de dérivés) entre le 31 décembre 2009 et le 30 septembre 2010 résulte essentiellement de l'augmentation des gains nets réalisés (y compris des gains nets de 940,4 \$ sur des placements de portefeuille de filiales), d'une hausse de 6,7 \$ des gains nets non réalisés sur les placements disponibles à la vente de filiales et de la consolidation des portefeuilles de placements de Zenith National et GFIC (1,7 G\$ et 671,8 \$, respectivement, au 30 septembre 2010), contrebalancées en partie par des affectations, par des filiales, de la trésorerie issue de leurs placements de portefeuille afin notamment d'effectuer des paiements d'impôts de 243,8 \$ et des versements de dividendes à Fairfax. Les principaux changements survenus dans les placements de portefeuille au cours des neuf premiers mois de 2010 sont une hausse de 481,5 \$ de la trésorerie et des placements à court terme des filiales (décrits précédemment) et une augmentation de 2 171,9 \$ des obligations, contrebalancées en partie par une diminution de 1 348,5 \$ des actions ordinaires. Les placements, à la valeur de consolidation, se sont accrus de 412,9 \$ (en raison principalement de l'acquisition d'une participation de 41,3 % dans Gulf Insurance) et les dérivés et autres actifs investis se sont accrus de 444,0 \$ (en raison principalement de l'achat de dérivés liés à l'IPC supplémentaires et de l'augmentation des gains non réalisés sur les dérivés liés à l'IPC et les bons de souscription d'actions). Au troisième trimestre de 2010, la société a ajouté des positions acheteur sur des swaps sur rendement total d'actions à des fins de placement (notionnel de 546,1 \$) et des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions (notionnel de 284,4 \$) qu'elle considère comme faisant partie de la couverture économique de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des capitaux propres. Au deuxième trimestre de 2010, en raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit, la société a accru le niveau de protection de ses avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre un repli éventuel des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps de rendement total d'indices boursiers. La société a donc ajouté des positions vendeur sur l'indice Russell 2000 (un notionnel de 3,3 G\$ à une valeur moyenne de 646,5 pour l'indice Russell 2000) et à ses positions vendeur sur l'indice S&P 500 (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52) conclues au troisième trimestre de 2009. Au 30 septembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres représentaient environ 90,9 % des avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. L'excédent non comptabilisé de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation s'élevait à 192,2 \$ au 30 septembre 2010 (170,8 \$ au 31 décembre 2009).

Fairfax détient d'importants placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, 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 enregistrer 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 sur les bénéfices futurs ont diminué de 32,7 \$ au cours des neuf premiers mois de 2010 pour s'établir à 286,0 \$. Cette diminution est principalement attribuable à l'effet de l'augmentation de la plus-value non réalisée des placements détenus à des fins de transaction et de la consolidation des passifs d'impôts sur les bénéfices futurs de Zenith National, éléments qui ont été compensés en partie par des augmentations des crédits pour impôt étranger inutilisés aux États-Unis et par la consolidation des actifs d'impôts sur les bénéfices futurs de GFIC. Les impôts sur les bénéfices exigibles ont augmenté de 52,4 \$ au cours des neuf premiers mois de 2010 pour se chiffrer à 123,3 \$, rendant compte surtout de l'excédent des impôts à payer par le groupe fiscal des États-Unis sur les acomptes provisionnels versés.

La croissance de 495,4 \$ des écarts d'acquisition et des actifs incorporels aux cours des neuf premiers mois de 2010 résulte de l'acquisition de Zenith National décrite à la note 5 et de l'incidence des écarts de conversion liés aux écarts d'acquisition et aux actifs incorporels de Northbridge et de Polish Re. Le montant de 568,9 \$ (249,3 \$ au 31 décembre 2009) inscrit au titre des écarts d'acquisition consolidés et le montant de 365,3 \$ (189,5 \$ au 31 décembre 2009) inscrit au titre des actifs incorporels (principalement lié à la valeur des relations clients et des relations courtiers ainsi qu'à la marque) comprennent essentiellement les montants découlant de l'acquisition de Zenith National en 2010 et de la fermeture du capital de Northbridge et d'OdysseyRe en 2009. Des tests de dépréciation annuels des écarts d'acquisition sont prévus pour le quatrième trimestre de 2010. La société évalue l'utilisation prévue, la durée de vie prévue et l'avantage économique devant être tiré des actifs incorporels lorsqu'elle repère d'éventuelles indications de dépréciation. Les actifs incorporels liés aux relations clients et aux relations courtiers seront amortis en résultat net sur des périodes allant de 8 à 20 ans.

La part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle a diminué de 73,2 \$ au cours des neuf premiers mois de 2010 pour se chiffrer à 44,4 \$, en raison surtout du rachat par OdysseyRe de ses actions privilégiées séries A et B en circulation qu'elle ou d'autres filiales de la société ne détenaient pas déjà, comme le décrit la note 6. Avant l'appel au rachat, les actions privilégiées séries A et B d'OdysseyRe étaient classées comme des participations ne donnant pas le contrôle au bilan consolidé de la société. Le solde de la part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle au 30 septembre 2010 a essentiellement trait à Ridley.

### **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 financiers sont le risque de souscription, le risque de crédit, le risque de marché, le risque de change et le risque 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 2009 (tel qu'il est indiqué à la note 19 afférente aux états financiers consolidés figurant dans le rapport annuel de la société pour 2009), sauf en ce qui concerne les rubriques qui suivent.

#### *Risque de souscription*

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 30 septembre 2010 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2009.

#### *Risque de crédit*

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une contrepartie à ses obligations financières ou contractuelles envers la société. Le risque de crédit provient principalement des placements dans des titres de créance, des montants de réassurance à recouvrer et à recevoir et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur défaillance, des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). L'exposition de la société au risque de crédit et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 30 septembre 2010 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2009.

La société s'efforce de limiter le risque de contrepartie dans les ententes qu'elle négocie avec les contreparties aux swaps sur rendement total, aux swaps sur défaillance, aux contrats dérivés liés à l'IPC et à d'autres contrats de dérivés. Selon ces ententes, la société et les contreparties aux opérations sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie, selon la juste valeur à ce moment ou la variation de la juste valeur des contrats dérivés. Au 30 septembre 2010, la juste valeur des garanties déposées en faveur de la société, composées en totalité de titres gouvernementaux que la société avait le droit de vendre ou de céder à son tour en garantie, s'élevait à 138,6 \$ (23,2 \$ au 31 décembre 2009). La société n'avait pas exercé ce droit au 30 septembre 2010.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des swaps sur défaillance utilisés comme instruments de couverture, et des éléments couverts liés sur le plan économique, sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 30 septembre 2010 et 2009 et pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés à ces dates :

30 septembre 2010 et pour la période terminée à cette date								
		Troisième trimestre			Neuf premiers mois			
Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)	
Expositions au risque de crédit :								
Obligations :								
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays.....	4 072,8	4 072,8	—	—	—	—	—	
Provinces canadiennes.....	1 235,4	1 235,4	—	—	—	—	—	
États et municipalités américains	5 892,8	5 892,8	24,2	132,5	156,7	28,9	269,3	
Sociétés et autres titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles.....	2 536,5	2 536,5	(15,9)	105,6	89,7	(54,7)	251,4	
Dérivés et autres actifs investis :								
Montants à recevoir des contreparties aux dérivés.....	642,5	642,5	—	15,8	15,8	—	18,1	
Débiteurs et autres créances.....	2 632,7	2 632,7	—	1,1	1,1	—	0,9	
Montants à recouvrer de réassureurs.....	4 051,2	4 051,2	—	(0,4)	(0,4)	—	(6,6)	
Encaisse et placements à court terme.....	4 248,8	4 248,8	—	—	—	—	—	
	25 312,7	25 312,7	8,3	254,6	262,9	(25,8)	533,1	
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis :								
Swaps sur défaillance.....	(3 575,1)	70,8	—	(32,1)	(32,1)	—	18,3	
Exposition nette et effets financiers	21 737,6		8,3	222,5	230,8	(25,8)	551,4	

30 septembre 2009 et pour la période terminée à cette date								
		Troisième trimestre			Neuf premiers mois			
Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)	
Expositions au risque de crédit :								
Obligations :								
Gouvernements des États-Unis, du Canada et d'autres pays.....	2 021,1	2 021,1	—	—	—	—	—	
Provinces canadiennes.....	1 338,6	1 338,6	—	—	—	—	—	
États et municipalités américains	4 704,8	4 704,8	67,5	282,2	349,7	100,6	498,2	
Sociétés et autres titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles.....	2 802,8	2 802,8	2,7	365,3	368,0	207,0	513,1	
Dérivés et autres actifs investis :								
Montants à recevoir des contreparties aux dérivés.....	451,1	451,1	—	4,5	4,5	—	5,7	
Débiteurs et autres créances.....	1 950,0	1 950,0	—	(0,9)	(0,9)	—	(3,3)	
Montants à recouvrer de réassureurs.....	4 100,0	4 100,0	—	0,9	0,9	—	(1,7)	
Encaisse et placements à court terme.....	5 430,9	5 430,9	—	—	—	—	—	
	22 799,3	22 799,3	70,2	652,0	722,2	307,6	1 012,0	
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis :								
Swaps sur défaillance.....	(6 021,8)	83,3	—	(79,0)	(79,0)	—	(104,6)	
Exposition nette et effets financiers	16 777,5		70,2	573,0	643,2	307,6	907,4	

Le portefeuille de placements consolidés comprenait des obligations d'États et de municipalités américains totalisant 5,9 G\$ (5,5 G\$ au 31 décembre 2009), dont la presque totalité a été achetée en 2008. Sur le montant de 5,9 G\$ (5,4 G\$ au 31 décembre 2009) détenu dans les portefeuilles de placements des filiales au 30 septembre 2010, une tranche d'environ 3,8 G\$ (3,5 G\$ au 31 décembre 2009) était entièrement assurée par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au paiement des intérêts et du capital advenant une défaillance de la part de l'émetteur. La société estime que cette assurance atténue significativement le risque de crédit associé à ces obligations.

Dans le cours normal de l'exécution de sa stratégie de couverture économique du risque de crédit, la société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des instruments de couverture présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société aux éléments couverts. Une telle situation peut se produire en raison de la compensation, par la direction, des corrélations imparfaites entre l'élément de couverture et l'élément couvert ou en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures 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 liées au 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 consolidés des résultats de la société. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change.

Au 30 septembre 2010, la société détenait des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 6 116,0 \$ (3 709,8 \$ en actions ordinaires, 1 080,5 \$ en participations, à la valeur de consolidation, et 1 325,7 \$ en dérivés liés à des titres de capitaux propres) alors qu'au 31 décembre 2009, elle détenait des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres totalisant 6 156,5 \$ (5 088,9 \$ en actions ordinaires, 646,2 \$ en participations, à la valeur de consolidation, et 421,4 \$ en dérivés liés à des titres de capitaux propres). Au 30 septembre 2010, la société détenait des obligations qui l'exposaient au risque de crédit (principalement des obligations des catégories Sociétés et autres et États et municipalités américains) ayant une juste valeur de 8 429,3 \$ contre 8 468,8 \$ au 31 décembre 2009. L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt (du fait de ses placements à revenu fixe) et au risque de prix sur instruments de capitaux propres (du fait de ses placements en titres de capitaux propres et liés aux capitaux propres) demeure élevée au 30 septembre 2010 par rapport au 31 décembre 2009. La société estime que son cadre actuel de gestion des risques financiers lui permet de gérer les risques auxquels elle est exposée.

Au troisième trimestre de 2010, la société a ajouté des positions acheteur sur des swaps sur rendement total d'actions à des fins de placement (notionnel de 546,1 \$) et des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions (notionnel de 284,4 \$) qu'elle considère comme faisant partie de la couverture économique de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des capitaux propres. Au deuxième trimestre de 2010, en raison de la volatilité des marchés boursiers et des inquiétudes à l'égard du crédit, la société a accru le niveau de protection de ses avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres contre un repli éventuel des marchés boursiers au moyen de positions vendeur sur des swaps de rendement total d'indices boursiers. La société a donc ajouté des positions vendeur sur l'indice Russell 2000 (un notionnel de 3,3 G\$ à une valeur moyenne de 646,5 pour l'indice Russell 2000) et à ses positions vendeur sur l'indice S&P 500 (notionnel de 1,5 G\$ à une valeur moyenne de l'indice S&P 500 de 1 062,52) conclues au troisième trimestre de 2009. Au 30 septembre 2010, les couvertures de titres de capitaux propres représentaient environ 90,9 % des avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres.

Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des instruments de couverture du risque lié aux titres de capitaux propres, et des éléments couverts correspondants, sur la situation financière et les résultats d'exploitation historiques de la société aux 30 septembre 2010 et 2009 et pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés à ces dates :

	30 septembre 2010 et pour la période terminée à cette date							
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Troisième trimestre			Neuf premiers mois		
			Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :								
Actions ordinaires.....	3 709,8	3 709,8	160,5	88,6	249,1	(166,3)	360,4	194,1
Participations, à la valeur de consolidation .....	1 080,5	888,3	(0,7)	14,0	13,3	2,8	36,5	39,3
Dérivés et autres actifs investis :								
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur .....	1 131,9	(3,0)	–	14,9	14,9	–	(81,9)	(81,9)
Options d'achat sur titres de capitaux propres.....	40,0	47,0	–	2,1	2,1	–	10,3	10,3
Bons de souscription d'actions .....	153,8	134,5	–	24,5	24,5	–	50,1	50,1
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres .....	6 116,0	4 776,6	159,8	144,1	303,9	(163,5)	375,4	211,9
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis :								
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur .....	(518,4)	(52,7)	–	(49,3)	(49,3)	–	(42,9)	(42,9)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur .....	(5 040,8)	(80,3)	–	(491,6)	(491,6)	–	(130,1)	(130,1)
	(5 559,2)	(133,0)	–	(540,9)	(540,9)	–	(173,0)	(173,0)
Exposition nette et effets financiers	556,8		159,8	(396,8)	(237,0)	(163,5)	202,4	38,9

**30 septembre 2009 et pour la période terminée à cette date**

			Troisième trimestre			Neuf premiers mois		
	Exposition/ notionnel	Valeur comptable	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)	Autres éléments du résultat étendu (avant impôts)	Bénéfice net (avant impôts)	Capitaux propres nets (avant impôts)
Expositions aux titres de capitaux propres :								
Actions ordinaires .....	5 321,7	5 321,7	581,1	90,3	671,4	1 182,3	(206,3)	976,0
Participations, à la valeur de consolidation .....	570,1	413,3	-	17,8	17,8	-	21,7	21,7
Dérivés et autres actifs investis :								
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions acheteur .....	259,3	96,9	-	98,7	98,7	-	60,0	60,0
Bons de souscription d'actions	327,5	227,9	-	96,5	96,5	-	212,0	212,0
Total des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres .....	6 478,6	6 059,8	581,1	303,3	884,4	1 182,3	87,4	1 269,7
Instruments de couverture :								
Dérivés et autres actifs investis :								
Options d'achat sur indice S&P 500 .....	-	-	-	-	-	-	2,6	2,6
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur .....	(1 500,3)	9,2	-	9,0	9,0	-	9,0	9,0
Swaps sur rendement total de titres de capitaux propres – positions vendeur .....	(225,5)	(10,8)	-	(22,5)	(22,5)	-	(16,2)	(16,2)
	(1 725,8)	(1,6)	-	(13,5)	(13,5)	-	(4,6)	(4,6)
Exposition nette et effets financiers .....	4 752,8		581,1	289,8	870,9	1 182,3	82,8	1 265,1

Dans le cours normal de l'exécution de sa stratégie de couverture économique du risque lié aux capitaux propres, la société s'attend à ce que, durant certaines périodes, le notionnel des instruments de couverture présente un excédent ou une insuffisance par rapport à l'exposition de la société aux éléments couverts. Une telle situation peut se produire en raison de la compensation, par la direction, des corrélations imparfaites entre l'élément de couverture et l'élément couvert ou en raison du moment auquel se présentent les occasions où la société peut dénouer ou conclure des couvertures à des prix intéressants.

*Risque de baisse des prix*

Le risque que le niveau général des prix des biens et services baisse est susceptible d'avoir une incidence défavorable sur le bilan consolidé (y compris sur les avoirs en titres de capitaux propres et en titres liés à des capitaux propres ainsi que sur les placements à revenu fixe dans des obligations autres que d'États souverains) et sur le bilan consolidé des résultats. La baisse généralisée des prix se traduit, entre autres effets sur l'économie, par une diminution de la consommation, un resserrement du crédit, la réduction de la production et des placements ainsi que des faillites nombreuses.

La société a fait l'acquisition de contrats dérivés sur des indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qu'elle utilise pour se protéger contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. La durée résiduelle moyenne de ces contrats est de 9,6 ans (10 ans au 31 décembre de 2009), leur notionnel totalise 30 839,6 \$ et leur juste valeur 356,1 \$ au 30 septembre 2010. En règle générale, plus la durée résiduelle moyenne d'un contrat diminue, plus sa juste valeur (excluant l'incidence des variations de l'IPC) baisse. La prime initiale versée pour chaque contrat est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la juste valeur non réalisée du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la juste valeur 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 dérivé. La perte potentielle maximale de la société sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat.

Au troisième trimestre de 2010, la société a fait l'acquisition de contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 6 558,6 \$ (néant en 2009) à un coût de 80,2 \$ (néant en 2009) et elle a inscrit des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 30,8 \$ (néant en 2009) relativement à des positions demeurées ouvertes à la fin du trimestre. Au cours des neuf premiers mois de 2010, la société a fait l'acquisition de contrats dérivés liés à l'IPC d'un notionnel de 28 991,3 \$ (néant en 2009) à un coût de 254,3 \$ (néant en 2009) et elle a inscrit des gains nets sur évaluation à la valeur de marché de 89,6 \$ (néant en 2009) relativement à des positions demeurées ouvertes à la fin du semestre.

Les contrats dérivés liés à l'IPC 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. L'achat, par la société, de ces contrats dérivés est conforme au cadre de gestion du capital que la société a conçu pour assurer la protection à long terme de son capital. En raison de l'incertitude régnant sur les marchés, qui perdurera pendant encore plusieurs années, il n'est pas possible d'estimer l'incidence raisonnablement probable de cet aspect du programme de gestion des risques de la société.

### Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient 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 du fait de ses opérations conclues dans des monnaies autres que le dollar américain ainsi que du fait de son investissement net dans des filiales ayant une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 30 septembre 2010 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2009.

En juin 2010, la société a désigné la valeur comptable des billets de premier rang de 275 \$ CA libellés en dollars canadiens échéant le 22 juin 2020 comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. En août 2009, la société avait désigné la valeur comptable des billets de premier rang de 400,0 \$ CA échéant le 19 août 2019 comme couverture d'une partie de son investissement net dans Northbridge aux fins de l'information financière. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2010, la société a comptabilisé des pertes avant impôts de 22,8 \$ (9,4 \$ en 2009) et de 6,9 \$ (9,4 \$ en 2009), respectivement, liés aux fluctuations du change 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'effet avant impôts des écarts de conversion sur certains postes des états financiers consolidés de la société pour les trimestres et les périodes de neuf mois terminés les 30 septembre 2010 et 2009 est le suivant :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2010	2009	2010	2009
Gains nets (pertes nettes) sur placements	(28,6)	(26,0)	(15,9)	34,5
Activités de souscription.....	49,3	5,0	(118,4)	(53,0)
Activités d'investissement.....	20,7	(21,0)	(134,3)	(18,5)
Gains (pertes) de change compris dans le bénéfice net avant impôts.....	(10,9)	(25,0)	93,7	(55,6)
Autres éléments du résultat étendu – gains (pertes) de change sur activités d'investissement.....	9,8	(46,0)	(40,6)	(74,1)

### Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de perte que la société peut subir si elle n'est pas en mesure d'honorer ses engagements financiers en temps opportun et à des coûts raisonnables lorsqu'ils deviennent exigibles. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de polices et de titres d'emprunt, les dividendes sur les actions privilégiées et les engagements de placements.

Se reporter au premier paragraphe de la rubrique Situation financière qui précède immédiatement la présente rubrique sur la gestion des risques financiers pour une description des principales variations de trésorerie au niveau de la société de portefeuille Fairfax au cours des neuf premiers mois de 2010, y compris le paiement de 1,3 G\$ pour mener à bien l'acquisition de Zenith National par la société. À la suite de la clôture de l'acquisition de Zenith National, la société croit qu'elle continuera de disposer des liquidités suffisantes au niveau de la société de portefeuille pour s'acquitter de ses obligations connues dans un avenir prévisible (ces liquidités ont été accrues de 286,0 \$ (290,8 \$ CA), soit le produit net de l'émission d'actions privilégiées série I après la fin du troisième trimestre). Les sociétés en exploitation de la société continuent à maintenir leur capital au-dessus des seuils minimums établis par la réglementation, et donc au-dessus des niveaux nécessaires pour soutenir leurs notations en matière de solvabilité et de solidité financière, et des niveaux de gestion des risques calculés en interne.

Pour le calendrier des échéances des obligations contractuelles significatives de la société (y compris les passifs financiers et les engagements au titre des créances et des liquidités) au 30 septembre 2010, se reporter à la rubrique Obligations contractuelles ci-après.

## 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 2010	31 décembre 2009
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.....	1 266,5	1 242,7
Dette de la société de portefeuille .....	1 475,8	1 236,9
Dette des filiales .....	998,1	903,4
Autres obligations à long terme – société de portefeuille .....	309,3	173,5
Dette totale .....	2 783,2	2 313,8
Dette nette.....	1 516,7	1 071,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.....	8 223,9	7 391,8
Actions privilégiées .....	646,2	227,2
Participations ne donnant pas le contrôle.....	44,4	117,6
Total des capitaux propres .....	8 914,5	7 736,6
Ratio dette nette-total des capitaux propres .....	17,0 %	13,8 %
Ratio dette nette-capital total net <sup>1)</sup> .....	14,5 %	12,2 %
Ratio dette totale-capital total <sup>2)</sup> .....	23,8 %	23,0 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>3)</sup> .....	8,2 x	8,2 x

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

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

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

Au 30 septembre 2010, la dette de la société de portefeuille (compte tenu de ses autres obligations à long terme) s'établissait à 1 785,1 \$, en hausse de 374,7 \$ par rapport à celle de 1 410,4 \$ enregistrée au 31 décembre 2009. Cette hausse rend principalement compte de l'émission de billets non garantis d'une valeur nominale de 275,0 \$ CA, portant intérêt à 7,25 % et échéant en 2020, pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA), de l'émission du billet éventuel lié à l'acquisition de GFIC, décrit à la note 6, et de l'incidence sur les montants convertis au cours des neuf premiers mois de 2010 de l'appréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, contrebalancées en partie par l'élimination, à la consolidation, des placements de Zenith National en titres de créance émis par Fairfax, comme le décrit la note 6.

Au 30 septembre 2010, la dette des filiales s'établissait à 998,1 \$, en hausse de 94,7 \$ par rapport à celle de 903,4 \$ enregistrée au 31 décembre 2009. Cette hausse rend principalement compte de la consolidation des titres rachetables de Zenith National à la suite de l'opération d'acquisition décrite à la note 5 et du reclassement, au poste Dette des filiales, des actions privilégiées, séries A et B d'OdysseyRe qui étaient auparavant classées dans les participations ne donnant pas le contrôle, comme le décrit la note 6, ce qui a été neutralisé en partie par l'élimination, à la consolidation, des placements de Zenith National en titres de créance émis par OdysseyRe, comme le décrit la note 6.

Au 30 septembre 2010, le ratio consolidé dette nette-capital total net de la société a progressé pour atteindre 14,5 %, contre 12,2 % au 31 décembre 2009. Cette variation rendait compte essentiellement de l'émission de billets non garantis d'une valeur nominale de 275,0 \$ CA portant intérêt à 7,25 % et échéant en 2020 pour un produit net de 267,1 \$ (272,5 \$ CA) et de l'émission du billet éventuel lié à l'acquisition de GFIC, décrit à la note 6, ce qui a été contrebalancé en partie par la hausse de la trésorerie, des placements à court terme et des titres négociables de la société de portefeuille (éléments analysés sous la rubrique « Situation financière »), de la hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (découlant des augmentations substantielles des bénéficiaires non répartis, et des augmentations du cumul des autres éléments du résultat étendu), de l'émission, au premier trimestre, d'actions à droit de vote subalterne de 199,8 \$, et de l'augmentation des actions privilégiées à la suite de l'émission d'actions privilégiées de série E au premier trimestre (181,4 \$; 193,5 \$ CA) et de l'émission, au troisième trimestre, d'actions privilégiées de série G (233,8 \$; 242,5 \$ CA). Le ratio consolidé dette totale-capital total s'établit à 23,8 % au 30 septembre 2010, contre 23,0 % au 31 décembre 2009. Cette hausse a résulté essentiellement de l'incidence des augmentations susmentionnées de la dette totale, atténuées par les augmentations du capital total.

La société estime que la trésorerie, les placements à court terme et les titres négociables de la société de portefeuille lui procureront des liquidités plus que suffisantes pour acquitter ses obligations connues en 2010. Outre ces ressources, la société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de ses filiales des secteurs de l'assurance et de la réassurance, des revenus de placement sur sa trésorerie, ses placements à court terme et ses titres négociables et des dividendes de la part de ses filiales des secteurs de l'assurance et de la réassurance.

Pour le reste de 2010, les obligations importantes et connues de la société de portefeuille comprennent les intérêts et les frais généraux du siège social, les dividendes sur actions privilégiées, les paiements d'impôts sur les bénéfices et un montant d'environ 8,7\$ au titre d'une contrepartie à payer pour une acquisition.

En raison principalement de l'émission, au premier trimestre, d'actions à droit de vote subalterne (produit net de 199,8 \$) et d'actions privilégiées de série E (produit net de 181,4 \$), de l'émission, au troisième trimestre, d'actions privilégiées de série G (produit net de 233,8 \$), des bénéfices nets de 833,6 \$ attribuables aux actionnaires de Fairfax et de l'effet de l'accroissement du cumul des autres éléments du résultat étendu (augmentation de 43,8 \$ aux neuf premiers mois de 2010, reflétant principalement une augmentation nette des gains de change, atténuée par une légère diminution des

gains non réalisés sur les titres disponibles à la vente), contrebalancés en partie par les paiements de dividendes de la société (219,4 \$) sur ses actions ordinaires et privilégiées, les capitaux propres au 30 septembre 2010 se sont accrus de 1 251,1 \$ pour s'établir à 8 870,1 \$, contre 7 619,0 \$ au 31 décembre 2009. Au 30 septembre 2010, les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires s'élevaient à 8 223,9 \$ ou 401,32 \$ par action (montant de base) (excluant l'excédent non comptabilisé de 192,2 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) contre 369,80 \$ par action (montant de base) (excluant l'excédent non comptabilisé de 170,8 \$ de la juste valeur sur la valeur comptable des participations comptabilisées à la valeur de consolidation) à la fin de 2009, ce qui représente une augmentation de 8,5 % du montant de base par action pour les neuf premiers mois de 2010 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2010, ou 11,2 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende). Au cours des neuf premiers mois de 2010, le nombre d'actions (de base) s'est accru principalement en raison de l'émission, le 26 février 2010, de 563 381 actions à droit de vote subalterne par la société au prix de 355,00 \$ l'action, en partie contrebalancée par le rachat de 52 052 actions à droit de vote subalterne par la société à titres d'actions autodétenues (qui seront utilisées pour les régimes d'actionnariat de premier rang de la société) et de 7 900 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. Au 30 septembre 2010, 20 492 299 actions ordinaires étaient en circulation.

## Obligations contractuelles

Le détail des obligations contractuelles importantes de la société (y compris les passifs financiers et les engagements au titre de créances et de liquidités) qui donnent lieu à des engagements visant des paiements futurs susceptibles d'avoir une incidence sur la situation de trésorerie à court terme et à long terme de la société ainsi que sur ses besoins en matière de financement est présenté dans le rapport annuel de la société pour 2009. Le tableau qui suit présente les paiements à effectuer à l'égard des obligations actuelles et futures de la société de portefeuille et des filiales au 30 septembre 2010.

	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.....	3 870,4	4 412,3	2 588,7	5 315,5	16 186,9
Dette à long terme – capital.....	0,8	157,5	343,9	1 948,5	2 450,7
Dette à long terme – intérêts .....	171,1	340,6	303,3	705,4	1 520,4
Contrats de location-exploitation – obligations .....	56,3	64,8	42,9	77,0	241,0
Autres passifs à long terme – capital.....	6,5	9,3	10,1	344,0	369,9
Autres passifs à long terme – intérêts .....	14,6	27,7	26,0	34,6	102,9
	4 119,7	5 012,2	3 314,9	8 425,0	20 871,8

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

Pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, les sociétés ouvertes canadiennes seront tenues de dresser leurs états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). La société présentera conformément aux IFRS ses résultats financiers pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011, ainsi que ses résultats financiers intermédiaires non vérifiés trimestriels à compter du trimestre se terminant le 31 mars 2011. Elle présentera également selon les IFRS certaines données comparatives, comme un bilan d'ouverture en date du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Après avoir adopté les IFRS, la société ne présentera plus de rapprochement de ses résultats financiers avec les PCGR des États-Unis.

En 2008, la société a mis sur pied un comité de direction, une équipe de projet et des groupes de travail ayant une formation et une expertise en IFRS suffisantes pour prendre le virage des IFRS et les mettre en œuvre. L'équipe de projet a conçu un plan de conversion (décrit ci-après) et fait régulièrement le point sur l'avancement du projet avec la direction, le comité de direction et le comité de vérification sur l'exécution de ce plan, y compris les activités réalisées au cours du trimestre, les activités prévues pour le trimestre suivant et l'avancement du plan par rapport aux objectifs à atteindre et aux jalons. Des séances de formation ont été tenues (d'autres le seront) 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.

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 les deux premières étapes et continue le travail prévu à l'étape d'exécution qui devrait prendre fin bientôt. 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 nouveaux adoptants. La direction a présenté, et continue de présenter, au comité de vérification de la société, les IFRS (actuelles et prévues) qui auront, selon elle, l'incidence la plus notable sur les états financiers consolidés de la société. Ces présentations comprennent un aperçu des diverses IFRS et de leur évolution, ainsi que des méthodes comptables possibles selon les IFRS, des exemptions facultatives relatives à l'application des normes dont peuvent se prévaloir les nouveaux adoptants, ainsi que la détermination des groupes d'exploitation sur lesquels l'adoption des IFRS aura l'incidence la plus notable.

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 éventuelles des exigences et des processus 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 exigent une somme de travail considérable.

Bien que les IFRS reposent sur un cadre conceptuel similaire à celui des PCGR du Canada, il existe des différences importantes en ce qui a trait à la comptabilisation, à l'évaluation et aux informations à fournir dont il faut tenir compte. Pendant toute la durée du projet, la société se tient informée des documents de travail, exposés-sondages et normes publiés par l'IASB et l'IFRS Interpretations Committee (anciennement l'IFRIC). La société évalue l'incidence des normes proposées sur ses états financiers et l'information financière à mesure qu'elle obtient des renseignements supplémentaires.

Au moment de l'adoption des IFRS, la société compte se prévaloir de certaines des exemptions facultatives prévues par l'*IFRS 1 – Première application des Normes internationales d'information financière*. Pour l'heure, la société entend comptabiliser tous les gains et les pertes actuariels non amortis de ses régimes de retraite à prestations déterminées directement dans les bénéfices non répartis d'ouverture plutôt que de continuer à les comptabiliser en résultat net par voie d'amortissement comme le permettent les PCGR du Canada. Elle entend aussi appliquer les IFRS prospectivement aux regroupements d'entreprises et aux instruments financiers composés à compter de la date du passage aux IFRS ainsi que comptabiliser les gains et les pertes de change cumulés et classés dans le cumul des autres éléments du résultat étendu dans les bénéfices non répartis d'ouverture, sauf pour ceux qui ont trait aux filiales qui présentent déjà leurs informations financières selon les IFRS.

Compte tenu de ses évaluations à ce jour et des IFRS actuellement en vigueur, la société a établi que les aspects suivants seraient les plus touchés par la transition aux IFRS : l'évaluation des actifs financiers, les contrats d'assurance, les avantages du personnel et les impôts sur les bénéfices. À l'exception de ces éléments et de ceux qui sont analysés ci-dessous, la société ne prévoit pas que les méthodes comptables selon les IFRS qu'elle appliquera après la date du basculement seront significativement différentes de celles qu'elle applique actuellement selon les PCGR du Canada. La préparation des états financiers comparatifs de 2010 établis selon les IFRS reposera sur les mêmes estimations que celle des états financiers de 2010 établis selon les PCGR du Canada.

À la date du passage aux IFRS, des tests de dépréciation seront appliqués à la plupart des actifs non financiers, conformément aux dispositions de la *Norme comptable internationale IAS 36 – Dépréciation d'actifs*. (« IAS 36 »). La méthode préconisée par IAS 36 pour le test et l'évaluation de la dépréciation comporte une étape selon laquelle la valeur comptable de l'actif est comparée directement avec la valeur la plus élevée entre : i) la juste valeur de l'actif diminuée des coûts de la vente et ii) la valeur d'utilité, qui est déterminée au moyen des flux de trésorerie futurs actualisés. Les PCGR du Canada préconisent une méthode en deux étapes selon laquelle la valeur comptable de l'actif est d'abord comparée à ses flux de trésorerie futurs non actualisés afin de déterminer s'il y a dépréciation; la perte de valeur n'est ensuite évaluée que si la valeur comptable excède les flux de trésorerie futurs non actualisés, en comparant la valeur comptable de l'actif à sa juste valeur. Sauf en ce qui concerne l'écart d'acquisition (goodwill) et les actifs incorporels à durée de vie indéfinie, IAS 36 permet également la reprise de pertes de valeur comptabilisées antérieurement lorsque les circonstances ont changé. Les PCGR du Canada interdisent la reprise des pertes de valeur. La société ne prévoit pas que la différence entre les méthodes se traduira par des dépréciations importantes d'actifs ou par des reprises de perte de valeur au moment du passage aux IFRS.

Un grand nombre d'IFRS sont toutefois en cours de modification ou n'ont pas encore été publiées. Fait encore plus significatif, compte tenu des enjeux relatifs à l'information financière qu'a mis en exergue la crise financière mondiale, l'IASB revoit ou remplace des IFRS en vigueur qui traitent de nombre de questions connexes. L'IASB remplace ses actuelles normes en matière d'instruments financiers, *IAS 39 – Instruments financiers* : comptabilisation et évaluation (« IAS 39 »), en plusieurs phases. La première phase a été achevée en novembre 2009 avec la publication d'*IFRS 9 – Instruments financiers* (« IFRS 9 »), qui traite du classement et de l'évaluation des actifs financiers, notamment des titres de placement. Le nouveau modèle comptable élimine les catégories « titres disponibles à la vente » et « titres détenus jusqu'à l'échéance », ainsi que l'obligation de séparer les dérivés incorporés. En effet, il évalue l'intégralité du contrat hybride à la juste valeur par le biais du résultat net. Les instruments de capitaux propres sont évalués par défaut à la juste valeur par le biais du résultat net. Il est possible d'évaluer les instruments de capitaux propres qui ne sont pas détenus à des fins de transaction à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sans devoir reclasser les gains ou les pertes au compte de résultat. Les revenus de dividendes sur les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global seraient comptabilisés au compte de résultat. Les titres à revenu fixe sont évalués au coût amorti si sont réunies les deux conditions suivantes : 1) la détention de l'actif s'inscrit dans un modèle économique où l'objectif est de détenir des actifs afin de recevoir des flux de trésorerie contractuels et 2) les modalités contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal impayé. Bien que l'adoption de cette norme ne soit pas obligatoire avant le 1<sup>er</sup> janvier 2013, la société compte adopter de façon anticipée le premier volet de l'IFRS 9, dans sa version actuelle, aux fins du classement et de l'évaluation de ses actifs financiers lors de la transition aux IFRS dans le but de simplifier la comptabilisation des instruments financiers et de rationaliser le processus de conversion. Advenant l'adoption de la norme dans son libellé actuel, le portefeuille de placements de la société sera principalement évalué à la juste valeur par le biais du résultat net, sans incidence importante sur les capitaux propres.

Dans le cadre de sa première phase de révision des normes sur les instruments financiers, l'IASB a également conclu que le modèle comptable pour les passifs financiers selon IFRS 9 demeurerait inchangé par rapport au modèle proposé d'IAS 39, conservant deux catégories d'évaluation : à la juste valeur par le biais du résultat et au coût amorti. Les passifs financiers détenus à des fins de transaction continueraient d'être évalués à la juste valeur par le biais du résultat tandis que tous les autres passifs financiers seraient évalués au coût amorti sauf si l'option de la juste valeur est appliquée selon les critères énoncés dans IAS 39. Contrairement aux dispositions actuelles d'IAS 39, les changements dans le risque de crédit propre à l'entité pour les passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat seront comptabilisés dans les autres éléments du résultat étendu. Cela suppose de comptabiliser en premier lieu l'intégralité de la variation de la juste valeur du passif financier dans le compte de résultat pour ensuite contrepasser, dans les autres éléments du résultat étendu, la partie de la variation attribuable aux changements du risque de crédit propre à l'entité. La société comptabilise actuellement ses passifs financiers au coût après amortissement selon les PCGR du Canada et entend continuer d'appliquer cette méthode selon les IFRS. L'application de la méthode de comptabilisation des passifs financiers selon IFRS 9, dans sa version actuellement publiée, ne devrait pas avoir d'incidence importante lors du passage aux IFRS.

La deuxième phase de cette modification normative de l'IASB visera la comptabilisation et l'évaluation de la dépréciation des instruments financiers comptabilisés au coût amorti. L'IASB a publié l'exposé-sondage « Instruments financiers : coût amorti et dépréciation » le 5 novembre 2009. Si cette norme est finalisée dans sa version actuelle, seuls les actifs financiers évalués au coût amorti feront l'objet d'un test de dépréciation à l'aide d'un modèle de la perte sur prêt prévue. À l'heure actuelle, on utilise un modèle de la perte sur prêt subie pour évaluer la dépréciation. La version définitive de la norme devrait être rendue publique au deuxième trimestre de 2011 et l'adoption ne sera pas obligatoire avant le 1<sup>er</sup> janvier 2013. L'adoption prévue de l'évaluation à la juste valeur par le biais du résultat selon IFRS 9 par la société ne devrait avoir aucune répercussion sur les capitaux propres de la société.

La troisième phase de cette modification normative de l'IASB visera la comptabilité de couverture. L'IASB devrait publier un exposé-sondage à ce sujet au quatrième trimestre de 2010 et la version définitive de la norme devrait être rendue publique au deuxième trimestre de 2011.

La société prévoit que l'adoption des IFRS aura aussi une incidence importante sur la comptabilisation des contrats d'assurance. L'IASB a publié un exposé-sondage sur les contrats d'assurance le 30 juillet 2010, et la version définitive de la norme devrait être rendue publique au deuxième trimestre de 2011. L'exposé-sondage porte sur une norme complète qui modifie les exigences concernant la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance ainsi que les informations à fournir à leur sujet. La méthode d'évaluation modulaire comporte les éléments suivants : i) une estimation à jour, objective et fondée sur l'espérance mathématique, des flux de trésorerie futurs attendus de l'exécution du contrat par l'assureur, ii) l'effet de la valeur temps de l'argent, et iii) un ajustement pour risque explicite et une marge résiduelle calibrée de sorte qu'aucun profit ne soit comptabilisé lors de la comptabilisation initiale du contrat. Les estimations doivent être réévaluées à chaque période de présentation de l'information financière. Les contrats de courte durée (couverture d'au plus un an) sont par ailleurs évalués selon une méthode simplifiée. La date d'entrée en vigueur de la norme proposée, qui n'a pas encore été déterminée, ne devrait pas être avant le 1<sup>er</sup> janvier 2013. La norme s'appliquera de façon rétrospective et certaines exemptions seront possibles à l'adoption. La société a commencé à évaluer l'incidence de l'exposé-sondage sur son information financière et éventuellement ses activités. La méthode modulaire et la tenue à jour des estimations pourraient accroître considérablement la complexité de l'exploitation par rapport aux méthodes actuelles. Le recours à des modèles d'évaluation différents selon que la durée du contrat est courte ou longue d'après les critères énoncés dans l'exposé-sondage représente certaines difficultés de mise en œuvre tandis que les exigences concernant la présentation modifient considérablement les informations sur les profits et les pertes découlant de contrats d'assurance à fournir dans les états financiers.

L'IASB (de concert avec le Financial Accounting Standards Board (« FASB ») des États-Unis) élabore une nouvelle norme comptable visant les avantages du personnel en vue d'améliorer la comptabilisation des coûts et obligations liés aux régimes de retraite à prestations définies. La norme IFRS actuelle est identique aux PCGR du Canada et des États-Unis et elle permet de choisir comme méthode comptable pour les régimes de retraite à prestations définies, le report et l'amortissement de certains écarts actuariels à des périodes ultérieures lors de l'établissement des coûts liés aux régimes de retraite (la « méthode du corridor »). Elle permet également la comptabilisation immédiate des écarts actuariels dans le résultat net ou dans les autres éléments du résultat étendu. Le 29 avril 2010, l'IASB a publié un exposé-sondage intitulé « Régimes de retraite à prestations définies : amendements proposés à IAS 19 ». L'exposé-sondage prévoit l'élimination de la méthode du corridor, exige la comptabilisation immédiate des écarts actuariels dans les autres éléments du résultat étendu sans reclassement en résultat net, supprime la possibilité d'incorporer un taux de rendement prévu des actifs du régime et propose une nouvelle méthode de présentation des variations des obligations au titre des prestations déterminées et de la juste valeur des actifs des régimes. La version définitive de la norme devrait être rendue publique au premier trimestre de 2011 et l'adoption ne sera pas obligatoire avant le 1<sup>er</sup> janvier 2013. En phase avec l'objectif de simplification de son processus de conversion, et comme le lui permettent les IFRS actuellement en vigueur, la société comptabilisera immédiatement tous les écarts actuariels qui surviendront après son adoption des IFRS dans les autres éléments du résultat étendu, conformément aux exigences de l'exposé-sondage.

L'IASB (de concert avec le FASB) élabore une nouvelle norme comptable sur les contrats de location qui impliquera des changements pour les preneurs et les bailleurs. Le 17 août 2010, l'IASB a publié un exposé-sondage sur les contrats de location dans lequel il est proposé d'éliminer la distinction entre contrat de location-exploitation (location simple) et contrat de location-acquisition (location-financement). Les preneurs seraient tenus de comptabiliser un actif – droit d'utilisation et un passif – paiements locatifs. Les bailleurs appliqueraient soit un modèle de comptabilisation de l'obligation d'exécution du contrat soit un modèle de décomptabilisation selon que le contrôle et la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif sous-jacent sont transférés ou non au preneur. La norme définitive devrait être publiée au deuxième trimestre de 2011, et son adoption ne devrait pas être obligatoire avant le 1<sup>er</sup> janvier 2013, au plus tôt. Elle devrait toutefois s'appliquer à tous les contrats de location en cours à la date d'entrée en vigueur. La société a entrepris une évaluation préliminaire de l'incidence de l'exposé-sondage sur ses engagements locatifs.

La société est bien avancée dans la préparation de son bilan de transition et elle en est à l'étape des ajustements, travaux auxquels prennent part ses auditeurs externes. La société continue d'évaluer l'incidence des IFRS sur ses activités commerciales et, compte tenu des IFRS en vigueur, elle prévoit que le passage aux IFRS n'aura aucune incidence importante sur les capitaux propres.

La société a évalué ses systèmes d'information financière ainsi que l'incidence sur la communication de l'information financière des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée. D'après les IFRS actuellement en vigueur, la société est d'avis que la conception et le fonctionnement de son contrôle interne à l'égard de l'information financière et de ses contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que les systèmes et processus d'information financière sur lesquels ils s'appuient sont appropriés au vu de l'adoption des IFRS. Il n'est pas impossible que le contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que les systèmes de la société doivent faire l'objet d'importantes refontes du fait des projets de modifications visant la détermination de la dépréciation des actifs financiers comptabilisés au coût amorti ainsi que des dispositions récemment publiées dans l'exposé-sondage *IFRS – Contrats d'assurance*. La société continue de suivre l'évolution des IFRS et de veiller à ce que ses contrôles, systèmes et procédures satisfassent à ces éventuelles dispositions.

La société poursuit l'étape d'exécution de son plan de conversion, en se basant sur l'analyse approfondie et l'évaluation des systèmes d'information financière ainsi que l'incidence sur la communication de l'information financière des questions cernées aux étapes d'étude d'impact préliminaire et de planification détaillée. La société établit actuellement la présentation des états financiers pro forma et notes complémentaires selon les IFRS. La préparation de l'information financière trimestrielle préliminaire pour 2010 selon les IFRS a commencé et se poursuit après chaque période de présentation de l'information financière selon les PCGR du Canada. Les auditeurs de la société continuent à examiner l'analyse et la documentation, par la société, des différences en matière d'évaluation relevées entre les PCGR du Canada et les IFRS ainsi que les ajustements préliminaires effectués par la société pour le bilan d'ouverture et ils ont aussi commencé à examiner les informations trimestrielles établies en IFRS de la société pour 2010. La direction est d'avis que la progression de la société est conforme au plan de conversion aux IFRS approuvé par le comité de vérification.

## Poursuites pouvant donner lieu à des recours collectifs

Pour une description complète de cette question, y compris les appels présumés du jugement de mars 2010 et du rejet de la requête en intervention de juillet 2010, voir le paragraphe a) de la rubrique « Poursuites » de la note 10 afférente aux états financiers consolidés.

### Données trimestrielles comparatives (non vérifiées)

	30 sept. 2010	30 juin 2010	31 mars 2010	31 déc. 2009	30 sept. 2009	30 juin 2009	31 mars 2009	31 déc. 2008
Produits.....	1 681,0	1 811,7	1 804,4	1 407,3	2 213,4	1 735,5	1 279,4	2 048,7
Bénéfice net (perte).....	219,8	324,5	290,2	83,2	625,6	321,5	(39,6)	361,7
Bénéfice net (perte) attribuable aux actionnaires de Fairfax .....	219,0	325,2	289,4	79,4	562,4	275,4	(60,4)	346,8
Bénéfice net (perte) par action .....	10,29 \$	15,55 \$	14,08 \$	1,66 \$	31,04 \$	15,65 \$	(3,55) \$	19,73 \$
Bénéfice net (perte) dilué par action .....	10,24 \$	15,49 \$	14,02 \$	1,65 \$	30,88 \$	15,56 \$	(3,55) \$	19,62 \$

Les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société avaient progressé grâce aux efforts déployés par la société, mais ils ont récemment été affectés par le contexte concurrentiel plus difficile. Les résultats trimestriels individuels ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par l'accroissement ou la reprise des provisions et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les gains nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire de manière imprévisible.

*Certaines informations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la Private Securities Litigation Reform Act of 1995 des États-Unis. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats, les rendements ou les réalisations réels de Fairfax diffèrent de façon importante 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 les provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution et pour d'autres sinistres latents) sont insuffisantes, les pertes techniques liées aux risques assurés par les filiales qui pourraient être plus élevées ou plus faibles que prévu, la baisse ou la perte des cotes de solidité financière ou de capacité de règlement des sinistres de l'une de ses filiales, l'incapacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement, l'exposition au risque de crédit si les assurés et les réassureurs des filiales de la société n'effectuent pas les paiements, une diminution de la demande pour les produits des filiales ou l'intensification de la concurrence, l'incapacité d'obtenir une couverture de réassurance à des tarifs raisonnables ou à des conditions qui protègent adéquatement les filiales, l'incapacité d'obtenir le capital requis, l'incapacité d'accéder aux fonds des filiales de la société, les risques liés aux demandes d'information de la Securities and Exchange Commission ou d'autres organismes de réglementation, les risques relatifs aux enquêtes gouvernementales en cours et aux actions en recours collectif liés aux pratiques de l'industrie de l'assurance ou de tout autre conduit, l'adoption de nouvelles lois et l'incapacité de réaliser les actifs d'impôts sur les bénéfices futurs. D'autres risques et incertitudes sont décrits 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, sauf si elle y est tenue par ailleurs par la loi.*

---

**FAIRFAX**  
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

---