



Rapport annuel 2024

PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

OBJECTIFS :

- 1) Nous nous attendons à obtenir un taux de croissance composé annuel à long terme de 15 % de notre valeur comptable par action du marché en exploitant Fairfax et ses filiales dans l'optique de servir les intérêts à long terme des clients, des employés, des actionnaires et des collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités plutôt que dans une perspective de création de bénéfices à court terme.
- 2) Notre objectif est de faire croître la valeur comptable par action à long terme plutôt que les bénéfices trimestriels. Nous comptons prendre de l'expansion par des mesures prises à l'interne et par des acquisitions réalisées à l'amiable.
- 3) Nous voulons en tout temps bénéficier d'un financement solide.
- 4) Nous procédons chaque année à une divulgation complète des renseignements à nos actionnaires.

STRUCTURE :

- 1) Nos sociétés sont décentralisées et chacune d'entre elles est dirigée par un président qui exerce toutes les fonctions, sauf celles liées à l'évaluation du rendement, à la planification de la relève, aux acquisitions, au financement et aux investissements, lesquelles sont exercées par Fairfax. Les investissements seront toujours réalisés en fonction d'une philosophie axée sur la valeur à long terme. La collaboration entre les sociétés est favorisée afin qu'elle profite à Fairfax dans son ensemble.
- 2) Fairfax exige avant tout que les échanges entre Fairfax et ses filiales soient exhaustifs et transparents.
- 3) L'actionariat et l'octroi de mesures incitatives importantes sont favorisés dans l'ensemble du groupe.
- 4) Fairfax sera toujours une très petite société de portefeuille et non pas une société en exploitation.

VALEURS :

- 1) L'honnêteté et l'intégrité sont à la base de tous nos liens d'affaires, et aucun compromis ne sera fait à cet égard.
- 2) Nos efforts sont axés sur l'obtention de résultats et ne visent aucun objectif politique.
- 3) Nous valorisons les joueurs d'équipe plutôt que ceux qui veulent faire cavalier seul. Nous jugeons inappropriés les échanges conflictuels. Nous valorisons la loyauté, que ce soit envers Fairfax ou envers nos collègues de travail.
- 4) Nous appliquons la règle d'or : nous traitons les autres comme nous aimerions être traités.
- 5) Nous travaillons fort, sans pour autant sacrifier notre vie de famille.
- 6) Nous sommes toujours à la recherche d'occasions d'affaires, mais nous tenons compte des risques de perte et cherchons à réduire au minimum les pertes de capital.
- 7) Nous avons l'esprit d'entreprise et nous encourageons la prise de risques calculés. Nous acceptons les échecs, mais ils doivent nous servir de leçon.
- 8) Nous ne mettrons jamais la société en danger pour un projet ou une acquisition.
- 9) Nous pensons qu'il est possible de passer un bon moment au travail!

Résultat de Fairfax								
<i>(en millions de dollars américains, sauf indication contraire)¹⁾</i>								
	Valeur comptable par action ²⁾	Cours de clôture de l'action ¹⁾	Produits des activités ordinaires	Résultat net	Placements	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Nombre d'actions en circulation	Résultat par action
<i>Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates³⁾</i>								
1985	1,52	3,25 ⁴⁾	12	(1)	24	8	5	(1,35)
1986	4,25	12,75	39	5	69	30	7	0,98
1987	6,30	12,37	87	12	94	46	7	1,72
1988	8,26	15,00	112	12	112	60	7	1,63
1989	10,50	18,75	109	14	113	77	7	1,87
1990	14,84	11,00	167	18	289	82	6	2,42
1991	18,38	21,25	217	20	295	101	6	3,34
1992	18,55	25,00	237	8	312	113	6	1,44
1993	26,39	61,25	267	26	641	211	8	4,19
1994	31,06	67,00	465	28	1 106	280	9	3,41
1995	38,89	98,00	837	64	1 222	346	9	7,15
1996	63,31	290,00	1 082	111	2 520	665	11	11,26
1997	86,28	320,00	1 508	152	4 054	961	11	14,12
1998	112,49	540,00	2 469	280	7 868	1 365	12	23,60
1999	155,55	245,50	3 906	43	12 290	2 089	13	3,20
2000	148,14	228,50	4 157	76	10 400	1 941	13	5,04
2001	117,03	164,00	3 953	(407)	10 229	1 680	14	(31,93)
2002	125,25	121,11	5 105	253	10 597	1 760	14	17,49
2003	163,70	226,11	5 731	289	12 491	2 265	14	19,51
2004	162,76	202,24	5 830	53	13 461	2 606	16	3,11
2005	137,50	168,00	5 901	(447)	14 869	2 448	18	(27,75)
2006	150,16	231,67	6 804	228	16 820	2 662	18	11,92
2007	230,01	287,00	7 510	1 096	19 001	4 064	18	58,38
2008	278,28	390,00	7 826	1 474	19 950	4 866	18	79,53
2009	369,80	410,00	6 636	857	21 273	7 392	20	43,75
2010	376,33	408,99	5 967	336	23 300	7 698	21	14,82
2011	364,55	437,01	7 475	45	24 323	7 428	20	(0,31)
2012	378,10	358,55	8 023	527	26 094	7 655	20	22,68
2013	339,00	424,11	5 945	(573)	24 862	7 187	21	(31,15)
2014	394,83	608,78	10 018	1 633	26 193	8 361	21	73,01
2015	403,01	656,91	9 580	568	29 016	8 953	22	23,15
2016	367,40	648,50	9 300	(513)	28 431	8 485	23	(24,18)
2017	449,55	669,34	16 225	1 741	39 255	12 476	28	64,98
2018	432,46	600,98	17 758	376	38 841	11 779	27	11,65
2019	486,10	609,74	21 533	2 004	39 005	13 043	27	69,79
2020	478,33	433,85	19 795	218	43 171	12 521	26	6,29
2021 ⁵⁾	636,89	622,24	26 468	3 401	53 023	15 200	24	122,25
2022 ⁶⁾	762,28	802,07	30 696	3 374	55 480	17 780	23	131,37
2023	939,65	1 222,51	38 417	4 382	64 759	21 615	23	173,24
2024	1 059,60	2 000,00	42 282	3 875	67 366	22 960	22	160,56
Taux de croissance annuelle composé								
	18,3 %	17,9 %						

- 1) Toutes les références aux actions renvoient aux actions ordinaires; le cours de clôture des actions est en dollars canadiens; les montants par action sont en dollars américains; le nombre d'actions en circulation est en millions.
- 2) Établi en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation.
- 3) Selon les IFRS pour 2010 à 2024; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 4) Lorsque l'équipe de direction actuelle est entrée en fonction en septembre 1985.
- 5) Les données relatives à la valeur comptable par action et aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont été retraitées au 1^{er} janvier 2022, par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.
- 6) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

Profil de la société

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

Assurance et réassurance I.A.R.D.

Assureurs d'Amérique du Nord

Northbridge Financial, établie à Toronto, au Canada, offre des produits d'assurance I.A.R.D. sur le marché canadien par l'intermédiaire de ses marques Northbridge et Federated. En termes de primes brutes souscrites, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2024, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 3 049,5 millions de dollars canadiens (soit environ 2 226 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 2 391,7 millions de dollars canadiens (soit environ 1 663 millions de dollars américains) et comptait 1 911 employés.

Crum & Forster, établie à Morristown, au New Jersey, est une société d'assurance I.A.R.D. des entreprises d'envergure nationale aux États-Unis qui propose une vaste gamme de garanties, principalement des garanties spécialisées, aux entreprises. En 2024, les primes nettes souscrites de Crum & Forster se chiffraient à 4 233,7 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 2 696,6 millions de dollars américains et comptait 2 592 employés.

Zenith National, établie à Woodland Hills, en Californie, exerce principalement des activités dans le secteur de l'assurance contre les accidents du travail aux États-Unis. En 2024, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 741,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 705,8 millions de dollars américains et comptait 1 465 employés.

Assureurs et réassureurs mondiaux

Odyssey Group, établie à Stamford, au Connecticut, offre de la réassurance par traité et de la réassurance facultative, de même que de l'assurance spécialisée par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, à Toronto, à Londres, à Paris, à Singapour et en Amérique latine. En 2024, les primes nettes souscrites d'Odyssey Group se chiffraient à 5 895,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 7 442,3 millions de dollars américains et comptait 1 465 employés.

Brit, établie à Londres, en Angleterre, est un chef de file mondial dans le marché de l'assurance et de la réassurance spécialisées dans le marché de Lloyd's of London. En 2024, les primes nettes souscrites de Brit se chiffraient à 3 156,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 510,8 millions de dollars américains et comptait 1 104 employés.

Allied World, établie à Pembroke, aux Bermudes, offre des solutions en matière d'assurance et de réassurance I.A.R.D. et spécialisées par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, aux Bermudes, à Londres, à Singapour et au Canada. En 2024, les primes nettes souscrites d'Allied World se chiffraient à 5 049,1 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 6 011,9 millions de dollars américains et comptait 1 667 employés.

Assureurs et réassureurs internationaux

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re, Wentworth et Connemara (toutes situées à la Barbade) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. En 2024, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 469,5 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 822,0 millions de dollars américains.

Bryte Insurance, établie en Afrique du Sud, offre de l'assurance I.A.R.D. en Afrique du Sud et au Botswana. En 2024, les primes nettes souscrites de Bryte Insurance se chiffraient à 5 381,4 millions de rands sud-africains (environ 294 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 903,2 millions de rands sud-africains (environ 207 millions de dollars américains) et comptait 709 employés.

Eurolife General, établie en Grèce, offre de l'assurance I.A.R.D. en Grèce et en Roumanie. En 2024, les primes nettes souscrites d'Eurolife General se chiffraient à 70,0 millions d'euros (environ 76 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 66,1 millions d'euros (environ 68 millions de dollars américains) et comptait 235 employés.

Gulf Insurance, établie au Koweït, offre de l'assurance de dommages et de l'assurance vie et médicale dans l'ensemble de la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord par l'intermédiaire de ses filiales. En 2024, les primes nettes souscrites de Gulf Insurance se chiffraient à 506,4 millions de dinars koweïtiens (environ 1 650 millions de dollars américains), y compris les primes nettes souscrites de ses activités d'assurance vie qui sont comptabilisées dans le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 242,8 dinars koweïtiens (environ 787 millions de dollars américains) et comptait 3 709 employés.

Fairfax Asia

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2024, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 738,1 millions de dollars de Hong Kong (environ 95 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 069,6 millions de dollars de Hong Kong (environ 138 millions de dollars américains) et comptait 70 employés.

Falcon Thailand, établie à Bangkok, offre de l'assurance I.A.R.D. à Bangkok. En 2024, les primes nettes souscrites de Falcon Thailand se chiffraient à 1 708,9 millions de bahts (environ 48 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 852,3 millions de bahts (environ 31 millions de dollars américains) et comptait 321 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2024, les primes nettes souscrites de Pacific s'établissaient à 346,4 millions de ringgits (environ 76 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 584,2 millions de ringgits (environ 131 millions de dollars américains) et comptait 439 employés.

AMAG Insurance, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2024, les primes nettes souscrites d'AMAG s'établissaient à 892,3 milliards de roupies indonésiennes (environ 56 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 860,2 milliards de roupies indonésiennes (environ 178 millions de dollars américains) et comptait 761 employés.

Fairfirst Insurance, établie au Sri Lanka, est un assureur I.A.R.D. au Sri Lanka, spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents. En 2024, les primes nettes souscrites de Fairfirst s'établissaient à 5 355,5 millions de roupies sri lankaises (environ 18 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 14 407,5 millions de roupies sri lankaises (environ 49 millions de dollars américains) et comptait 783 employés.

Singapore Re, établie à Singapour, souscrit de la réassurance I.A.R.D. dans la région de l'Asie. En 2024, les primes nettes souscrites de Singapore Re s'établissaient à 215,0 millions de dollars de Singapour (environ 161 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 364,4 millions de dollars de Singapour (environ 267 millions de dollars américains) et comptait 81 employés.

Fairfax Central and Eastern Europe

Colonnade Insurance, établie au Luxembourg, souscrit de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Bulgarie, en Pologne et en Roumanie et par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne. En 2024, les primes nettes souscrites de Colonnade Insurance se chiffraient à 263,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 215,1 millions de dollars américains et comptait 706 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2024, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 764,2 millions de zlotys polonais (environ 192 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 609,7 millions de zlotys polonais (environ 148 millions de dollars américains) et comptait 56 employés.

Fairfax Ukraine, qui réunit ARX Insurance et Universalna, souscrit principalement de l'assurance I.A.R.D. en Ukraine. En 2024, les primes nettes souscrites de Fairfax Ukraine se chiffraient à 6 979,6 millions de hryvnias ukrainiennes (environ 174 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 972,7 millions de hryvnias ukrainiennes (environ 95 millions de dollars américains) et comptait 1 203 employés.

Fairfax Latin America

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2024, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 872,9 millions de réaux brésiliens (environ 163 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 985,9 millions de réaux brésiliens (environ 160 millions de dollars américains) et comptait 331 employés.

Fairfax Latam, établie à Miami, offre de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses sociétés en exploitation au Chili, en Colombie, en Argentine et en Uruguay. En 2024, les primes nettes souscrites de Fairfax Latam se chiffraient à 334,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 231,5 millions de dollars américains et comptait 1 183 employés.

Assurance vie et liquidation de sinistres

Eurolife, établie en Grèce, offre principalement de l'assurance vie en Grèce et en Roumanie. En 2024, les primes nettes souscrites d'Eurolife se chiffraient à 180,4 millions d'euros (environ 195 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 513,7 millions d'euros (environ 532 millions de dollars américains) et comptait 222 employés.

The Resolution Group (TRG), établi à Manchester, au New Hampshire, gère des activités de liquidation de sinistres et traite les tiers administrateurs de sinistres principalement aux États-Unis sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone affichait des capitaux propres de 583,9 millions de dollars américains et comptait 423 employés.

Autres

Fairfax India Holdings est une société de portefeuille de placements qui est inscrite à la Bourse de Toronto et dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 589,3 millions de dollars américains.

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

Notes :

- 1) *Toutes les sociétés ci-dessus sont détenues en propriété exclusive sauf Odyssey Group, qui est détenue à 90,0 %, Allied World, qui est détenue à 83,4 %, Gulf Insurance, qui est détenue à 97,1 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85,0 %, Fairfirst Insurance, qui est détenue à 78,0 %, Falcon Thailand, qui est détenue à 96,7 %, AMAG Insurance, qui est détenue à 80,8 %, Fairfax Ukraine, qui est détenue à 70,0 %, Eurolife et Eurolife General, qui sont détenues à 80,0 % et Fairfax India Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 95,2 % et qui est détenue à 42,7 %).*
- 2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus (plusieurs d'entre elles exercent leurs activités par l'intermédiaire de leur propre structure d'exploitation, principalement avec des filiales actives détenues en propriété véritable). La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 47,7 % dans Thai Re (société d'assurance et de réassurance thaïlandaise), une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance (société d'assurance I.A.R.D. chinoise), une participation de 35,0 % dans BIC Insurance (société d'assurance I.A.R.D. vietnamienne), une participation de 49,0 % dans Digit (assureur numérique en Inde), une participation de 32,4 % dans Digit Life (un assureur vie en Inde) et une participation de 7,3 % dans Africa Re ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Table des matières

Résultat de Fairfax.....	1
Profil de la société	2
Lettre du président aux actionnaires	6
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et le Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	36
Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant	37
États financiers consolidés de Fairfax	40
Notes annexes.....	47
Rapport de gestion.....	132
Annexe à la lettre du président du conseil aux actionnaires	229
Information sur la société	231

À l'attention de nos actionnaires,

Après avoir doublé en trois ans, notre valeur comptable a ralenti un peu sa croissance pour progresser de 14,5 % en 2024. En 2023, les actions ont franchi pour la première fois la barre des 1 000 \$ CA, et en décembre 2024, elles ont franchi celle des 2 000 \$ CA. Le bond de 64 % de la valeur des actions en 2024 a permis aux actionnaires à long terme de multiplier par 600 le gain réalisé depuis nos modestes débuts en 1985, lorsque l'action a été lancée à 3,25 \$ CA.

Nous avons enregistré encore une fois une solide performance cette année, avec des bénéfices techniques records de 1,8 milliard de dollars¹ et des primes brutes records de 33 milliards de dollars, un revenu en intérêts et en dividendes records de 2,5 milliards de dollars et un résultat net de 3,9 milliards de dollars, soit 161 \$ par action. En 2022, nous avons annoncé avoir atteint une position de force sans précédent en matière de bénéfices techniques, de produits de placement et de quote-part du résultat net de nos placements dans des entreprises associées et de nos placements consolidés dans des sociétés autres que d'assurance. Cette tendance s'est poursuivie en 2023 et à nouveau en 2024. Nous avons des attentes raisonnables (mais n'offrons aucune garantie!) comme quoi Fairfax continuera à afficher un résultat d'exploitation consolidé proche du niveau actuel pendant plusieurs années. L'augmentation du rendement des obligations a supprimé un frein important aux rendements des années passées.

Depuis nos débuts en 1985, il y a 39 ans, notre valeur comptable par action a affiché une croissance annuelle composée de 18,7 % (compte tenu des dividendes), tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 19,2 % (compte tenu des dividendes). Comme je l'ai déjà mentionné, depuis notre création et une fois de plus en 2024, notre réussite repose sur une structure décentralisée dotée d'une direction hors pair qui met en œuvre une approche rigoureuse en matière de souscription.

Ceux qui ont suivi Fairfax, lu nos lettres et assisté à nos assemblées annuelles au fil des ans savent que nous sommes passionnément attachés à la philosophie du fonctionnement décentralisé. Cette année, je souhaite consacrer plus de temps à ce sujet. Outre le fait de contribuer à informer nos actionnaires de nos réflexions passées et présentes, j'ai une arrière-pensée qui découle d'un regard sur l'avenir. Au fur et à mesure que Fairfax avance dans le temps, votre président du conseil transmet (progressivement) le leadership à la génération suivante, qui, à son tour, passera les rênes aux générations suivantes; il est très important que nous rappelions pourquoi la décentralisation est une caractéristique essentielle de Fairfax. Je souhaite de tout cœur que Fairfax prospère au cours des 100 prochaines années, et bien au-delà. Pour ce faire, je pense qu'il est primordial que nous n'abandonnions jamais notre approche décentralisée!

Mais pourquoi au juste sommes-nous si ardemment attachés à ce modèle? À la base, la décentralisation fait confiance au plus grand nombre plutôt qu'à quelques éléments. Les principes directeurs que nous publions chaque année dans ce rapport témoignent de notre respect profond et constant du fait que nous sommes tous égaux devant Dieu. Tous nos bureaux affichent bien en évidence la règle d'or : traitez les autres comme vous voulez être traité vous-même, telle qu'elle est prônée par toutes les religions du monde. Tous nos chefs de la direction ont une plaque avec la citation suivante, que Ronald Reagan aimait tant et qu'il gardait sur son bureau : « Il n'y a pas de limite à ce qu'un homme peut faire ou à ce qu'il peut accomplir s'il ne se soucie pas de savoir à qui revient le mérite. » La décentralisation est le meilleur système pour libérer le pouvoir du plus grand nombre, plutôt que de se limiter aux talents de quelques-uns. Et elle cadre parfaitement avec les valeurs fondamentales de Fairfax depuis sa création. Notre optimisme quant à ce que des personnes responsabilisées peuvent accomplir est sans limite!

Quels sont les avantages d'un fonctionnement décentralisé et autonome? Permettez-moi de les énumérer :

1. Responsabilité et redevabilité

Chacun de nos chefs de la direction jouit d'une autonomie totale sur toutes les fonctions de souscription et d'exploitation au sein de sa société, à l'exception des placements. Il définit la stratégie et les tactiques. Il est responsable de la gestion des risques dans les limites du capital qui lui est imparti. En conséquence, il est entièrement responsable du résultat technique et de ses résultats. Les décisions mises en œuvre dans sa société sont les siennes, et non celles qui leur sont transmises d'en haut.

2. Continuité de la direction

Un avantage direct de cette culture de responsabilité est la continuité exceptionnelle de la direction dont nous bénéficions chez Fairfax. À l'heure où j'écris ces lignes, nos présidents et nos hauts dirigeants ont en moyenne près de 20 ans d'ancienneté. Nous croyons fermement aux avantages qui découlent de cette continuité. Plutôt que d'accueillir de nouveaux dirigeants tous les quatre ou cinq ans, nos sociétés sont en mesure de tirer continuellement parti de leur succès, sans avoir à subir les revirements stratégiques qu'entraîne souvent la rotation du personnel de direction.

3. Flexibilité et agilité

L'autonomie dont jouissent nos sociétés leur confère un degré d'agilité opérationnelle que n'ont pas les grandes organisations centralisées. Notre performance au cours des récentes années difficiles de 2020 à 2023 en témoigne, puisque nous nous sommes développés avantageusement à un rythme inégalé dans le secteur! Nous nous appuyons sur l'expertise et le jugement de chacune de nos sociétés, et nous ne prescrivons pas depuis le sommet. Par exemple, lorsque le marché de l'assurance cyberrisques a connu des changements fondamentaux à la fin de l'année 2020, quatre de nos principales sociétés ont considérablement développé leurs activités, chacune d'entre elles poursuivant une stratégie différente. Si nous avons imposé une approche unique pour cette catégorie difficile, la croissance n'aurait été qu'une fraction de ce qu'elle a été.

¹ Les montants figurant dans la présente lettre sont en dollars américains, à moins d'indication contraire expresse. Les chiffres dans les tableaux sont en dollars américains et en millions de dollars, à moins d'indication contraire. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué. Certains des paramètres et ratios de rendement figurant dans la présente lettre n'ont pas de signification établie en vertu des IFRS et ne peuvent pas nécessairement être comparés à des paramètres semblables présentés par d'autres sociétés. Se reporter à la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières » dans le rapport de gestion (le « glossaire du rapport de gestion ») ainsi qu'à l'annexe à la lettre du président du conseil aux actionnaires (l'« annexe ») pour plus de précisions.

4. Réduction des ondes de choc découlant de nos acquisitions

En règle générale, nous ne cherchons pas à intégrer les acquisitions dans les activités existantes, ce qui signifie que nous conservons une plus grande partie des affaires et du personnel que nous acquérons. Notre secteur regorge d'exemples d'acquisitions qui ne sont toujours pas rentables après trois ou quatre ans parce que les gens sont partis et que les portefeuilles ont fondu!

5. Marge de manœuvre financière

Le maintien de sociétés indépendantes, capitalisées séparément, nous donne une certaine marge de manœuvre financière. Même si aucune de nos sociétés n'est à vendre, il peut arriver que nous ayons intérêt à céder une participation minoritaire. En témoigne la vente de 10 % d'Odyssey il y a quelques années, qui nous a permis de racheter un grand nombre d'actions au moment opportun.

Chez Fairfax, pour aujourd'hui comme pour demain, nous pensons que les meilleures conditions de réussite opérationnelle sont fondées sur les trois piliers suivants :

1. La confiance doit être réciproque entre la société de portefeuille et les sociétés en exploitation. La confiance doit être gagnée et sa force augmente avec le temps. La décentralisation ne peut fonctionner sans elle.
2. La transparence ainsi qu'une communication claire et ouverte sont nécessaires à tout moment.
3. Le talent est nécessaire pour évoluer avec succès à un niveau élevé dans un secteur difficile.

Certains pourraient regarder Fairfax de l'extérieur et élaborer un plan qui, en théorie, décrirait une foule d'avantages à tirer de l'abandon de notre approche. Ils le feraient sans pouvoir quantifier les avantages intangibles dont nous bénéficions. Il est crucial pour moi que l'approche de Fairfax ne change pas, car je crois que notre succès à long terme en dépend!

Le tableau qui suit montre notre croissance depuis 2017, après que nous avons fait l'acquisition d'Allied World. Nous avons grandement bénéficié d'un marché d'assurance serré depuis 2019.

	Primes brutes émises			Ratio mixte moyen
	2017	2024	Variation en %	
	(en milliards de dollars)			
Northbridge	1,2	2,5	113 %	91 %
Odyssey Group	2,7	6,2	129 %	95 %
Crum & Forster	2,1	5,6	165 %	96 %
Brit	2,0	3,8	84 %	98 %
Allied World	3,1	7,1	131 %	92 %
Total	13,8	32,5	136 %	95 %

Nous avons plus que doublé notre prime depuis 2017 et la quasi-totalité de la croissance a été interne, à l'exception de l'acquisition de GIG. Le tableau suivant présente la rentabilité de nos activités de souscription pour les huit exercices les plus récents :

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	(en milliards de dollars)							
Bénéfice (perte) technique	(0,6)	0,3	0,4	0,3	0,8	1,1	1,5	1,8
Pertes liées à des catastrophes	1,3	0,8	0,5	0,6	1,1	1,3	0,9	1,1
Redondance des provisions	0,5	0,8	0,5	0,5	0,4	0,2	0,3	0,6

Le tableau ci-dessus montre la constance du bénéfice technique enregistré au cours des huit dernières années, à l'exception de 2017, qui a été affectée par les ouragans. Plus récemment, nous avons été en mesure d'absorber des pertes liées à des catastrophes de 1 milliard de dollars tout en produisant un bénéfice technique grâce à un volume de primes très important et diversifié à l'échelle mondiale. Au cours des huit dernières années, la redondance des provisions s'est élevée en moyenne à 0,5 milliard de dollars par an, soit 3 % des primes. (Nous avons en fait affiché des redondances au cours des 18 dernières années.) Vous pouvez voir pourquoi nous estimons avoir l'une des meilleures sociétés d'assurance I.A.R.D. au monde.

Notre revenu en intérêts et en dividendes a affiché une augmentation marquée au cours des sept dernières années, comme le montre le tableau ci-dessous. Cela résulte d'un portefeuille de placements plus élevé et de la capacité à tirer parti de la hausse des taux d'intérêt en ne cherchant pas à obtenir des rendements pour la période de 2019 à 2022.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	(en milliards de dollars)							
Revenu en intérêts et en dividendes	0,6	0,8	0,9	0,8	0,6	1,0	1,9	2,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	0,2	0,2	0,2	(0,1)	0,4	1,0	1,0	1,0
Portefeuille de placements total	39,3	38,8	39,0	43,2	53,0	55,5	64,8	67,4

Notre bénéfice technique et nos produits de placement (revenu en intérêts et en dividendes, et résultat net des entreprises associées) ont permis à notre résultat d'exploitation d'atteindre des niveaux records, comme le montre le tableau ci-dessous.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	(en milliards de dollars)							
Résultat d'exploitation ajusté d'assurance et de réassurance	(0,2)	1,0	1,1	0,9	1,6	2,6	3,9	4,8

Comme je l'ai déjà mentionné, cette augmentation du résultat d'exploitation et le fait que nous prévoyons maintenir ce résultat d'exploitation pour les quatre prochaines années ont transformé Fairfax au cours des dernières années. Bien entendu, cette évolution a été amplifiée par l'importante diminution du nombre d'actions en circulation grâce à nos rachats d'actions, comme le montre le tableau ci-dessous :

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	(en millions)							
Actions en circulation	27,8	27,2	26,8	26,2	23,9	23,3	23,0	21,7

Le tableau ci-dessous présente les principaux indicateurs d'exploitation de Fairfax, par action :

	2017	2024	Variation en %
<u>Par action</u>	(\$)		
Primes brutes	499	1 501	201%
Fonds de caisse	826	1 703	106%
Portefeuille de placements	1 415	3 109	120%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	450	1 060	136%
Résultat d'exploitation ajusté d'assurance et de réassurance	(8)	220	

Nous pouvons envisager le maintien d'un résultat d'exploitation consolidé de 5 milliards de dollars au cours des quatre prochaines années (encore une fois sans aucune garantie), lequel comprendrait un bénéfice technique d'au moins 1,5 milliard de dollars, un revenu en intérêts et en dividendes de 2,5 milliards de dollars ainsi qu'un revenu provenant des entreprises associées et des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance de 1 milliard de dollars, soit environ 150 \$ par action après impôts, frais d'intérêts, frais généraux du siège social et autres frais. Ces chiffres ne tiennent évidemment pas compte des fluctuations dans les profits et pertes réalisés et latents sur des actions et des obligations!

Nos capitaux propres ou notre valeur comptable par action ont augmenté de 136 % au cours de la même période et le résultat d'exploitation de nos activités dans le domaine de l'assurance et de la réassurance (compte non tenu des fluctuations des cours des actions et des obligations) est passé d'une perte de 8 \$ par action à un profit de 220 \$ par action. Pour dire les choses clairement, nous nous attendons à tirer des profits substantiels de nos positions sur des actions ordinaires, mais nous ne savons pas quand! Souvenez-vous que nous avons des placements de 17,5 milliards de dollars dans des actions ordinaires qui devraient, selon nous, générer des profits substantiels au fil du temps. Depuis notre établissement, nous avons enregistré environ 19 milliards de dollars de profits au total : 10,6 milliards de dollars sur les actions ordinaires, 4,6 milliards de dollars sur les obligations, 2,1 milliards de dollars sur les débetures convertibles et le reste sur les activités d'assurance non consolidées, y compris ICICI Lombard et Digit Insurance, le change et les autres placements. Comme je l'ai déjà mentionné, notre résultat d'exploitation nous confèrera une grande stabilité dans l'avenir, mais les profits réalisés sur les actions ordinaires, les obligations et les autres placements, même s'ils sont en dents de scie, seront substantiels à long terme.

Nous continuons d'encourager tous nos employés à devenir des actionnaires de Fairfax. Nous pensons qu'il s'agit d'un excellent investissement pour eux à long terme et que c'est une bonne chose pour la Société d'avoir nos employés comme actionnaires. Après tout, personne ne lave une voiture de location! Dans le cadre de cette initiative, nous avons décidé, il y a près de dix ans, d'adopter un principe général selon lequel les primes annuelles versées aux hauts dirigeants de la Société seraient attribuées à 50 % en trésorerie et à 50 % sous forme d'actions de Fairfax acquises sur cinq ans. Lorsque ces primes sous forme d'actions sont attribuées,

la Société rachète les actions sur le marché (ce qui vient diminuer le nombre d'actions en circulation) et les comptabilise comme des actions propres, comme le montre le tableau ci-dessous. Au fur et à mesure que les actions sont acquises ou exercées, elles sont réémises et sortent du portefeuille d'actions propres pour être réintégrées dans les actions en circulation. Vous pouvez constater qu'au fil des ans, nous sommes passés d'environ 400 000 actions propres à près de 2 millions aujourd'hui – nous pensons que c'est fantastique et espérons que leur nombre continuera de croître avec le temps. Vous remarquerez que les actions propres acquises sont restées relativement stables au cours des dix dernières années, surtout si on les compare à l'augmentation du nombre de nos employés. La rémunération totale, y compris les avantages sociaux, versée à nos employés dans le monde entier s'est élevée à 2,6 milliards de dollars en 2024, dont 240 millions de dollars sous forme d'actions de Fairfax. Comme je l'ai dit par le passé, nous aimerions que tous nos employés soient propriétaires de Fairfax. Bien entendu, aucune nouvelle action n'est émise dans le cadre de ces régimes. Elles sont toutes rachetées sur le marché.

	Actions propres	Acquises au cours de l'exercice (en millions)	Réémises au cours de l'exercice
2014	0,4		
2015	0,6	(0,2)	0,1
2016	0,7	(0,1)	0,0
2017	0,9	(0,3)	0,0
2018	1,2	(0,4)	0,1
2019	1,4	(0,2)	0,1
2020	1,7	(0,5)	0,1
2021	1,9	(0,3)	0,1
2022	2,0	(0,3)	0,1
2023	2,0	(0,1)	0,2
2024	2,0	(0,2)	0,2

Fairfax a également un régime d'actionnariat des employés qu'elle offre à la quasi-totalité des employés de la Société. Ce régime offre à chaque employé la possibilité de recevoir jusqu'à 10 % de son salaire annuel sous forme d'actions de Fairfax. La Société verse automatiquement des cotisations équivalentes à hauteur de 30 %, puis de 20 % supplémentaires si certains objectifs sont atteints (principalement le bénéfice technique). Les taux de participation varient d'une société à l'autre, mais, pour nos grandes sociétés, il est généralement d'environ 60 %, pourcentage qui a augmenté au fil du temps (pour plus d'informations sur ce régime, voir la section « Divers »).

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2024 (sur une base non actualisée) :

	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte	Pertes liées à des catastrophes	Ratio mixte, compte non tenu des pertes liées à des catastrophes	Augmentation des primes brutes en 2024 par rapport à 2023
Northbridge	232	89 %	3 %	86 %	3 %
Odyssey Group	505	91 %	8 %	83 %	(1) %
Crum & Forster	208	95 %	1 %	94 %	8 %
Zenith	7	99 %	0 %	99 %	(1) %
Brit	191	94 %	6 %	87 %	1 %
Allied World	545	89 %	5 %	84 %	5 %
Assureurs et réassureurs internationaux (compte non tenu de Gulf)	118	95 %	3 %	92 %	5 %
Gulf Insurance	(14)	101 %	2 %	99 %	s. o.
Données consolidées	<u>1 791</u>	<u>93 %</u>	<u>4 %</u>	<u>88 %</u>	<u>13 %</u>

Ces résultats techniques records ont été obtenus grâce aux présidents hors pair et aux équipes de direction remarquables que nous avons dans chacune de nos sociétés d'assurance décentralisées (26 au total). Nous vous les énumérons ci-dessous ainsi que la durée des mandats de chacun des présidents.

Société	Président	Années avec Fairfax	Années avec la Société
Northbridge	Silvy Wright	31	31
Odyssey Group	Carl Overy	24	24
Crum & Forster	Marc Adee	25	25
Zenith	Davidson Pattiz	15	19
Brit	Martin Thompson	4	3
Allied World	Lou Iglesias	8	13
Gulf Insurance Group	Khaled Saoud al Hasan	15	47
GIG Gulf	Paul Adamson	4	24
Falcon (Hong Kong)	Jeff Sung	2	2
Falcon (Thaïlande)	Sopa Kanjanarintr	17	17
Pacific (Malaisie)	David Selvanesan	5	5
AMAG (Indonésie)	Pakaj Oberoi	8	8
Fairfirst (Sri Lanka)	Sandeep Gopal	5	5
Singapore Re	Phillippe Mallier	28	4
Bryte (Afrique du Sud)	JP Bignaut	8	12
Colonnade (CEE)	Peter Csakvari	10	10
Polish Re	Jacek Kugacz	16	29
ARX Insurance (Ukraine)	Andrey Peretyazhko	5	19
Universalna (Ukraine)	Oleksiy Muzychko	5	16
Fairfax Brasil	Bruno Camargo	15	15
Southbridge Colombia	Marta Lucia Pava	8	18
Southbridge Chile	Fabiana de Nicolo	8	10
Southbridge Uruguay	Marcelo Lena	8	25
La Meridional (Argentine)	Frederico Guthman	8	17
Eurolife (Grèce)	Alex Sarrigeorgiou	8	21
RiverStone	Bob Sampson	28	28
Fairfax Insurance Group	Andy Barnard	29	
Fairfax Insurance Group	Brian Young	29	
Fairfax Asia	Gobi Athappan	24	
Fairfax Latam	Fabricio Campos	8	
Fairfax International	Bijan Khosrowshahi	15	

Nous avons dégagé de nouveau en 2024 un bénéfice technique record de 1,8 milliard de dollars, alors que presque toutes nos grandes sociétés d'assurance avaient un ratio mixte d'au plus 95 % et malgré l'absorption de pertes liées à des catastrophes de 1,1 milliard de dollars. Nos provisions demeurent très solides avec une évolution favorable de 594 millions de dollars en 2024. En raison de l'acquisition de GIG, les primes brutes se sont accrues de 13 % (3 % compte non tenu de GIG) en 2024. Nous nous concentrons sur des souscriptions judicieuses pour Fairfax, pas seulement la croissance du chiffre d'affaires!

En 2024, Northbridge et Allied World sont arrivées à égalité pour le ratio mixte le plus bas, soit 89 %. Allied World et Odyssey ont produit des bénéfices techniques records de 545 millions de dollars et de 505 millions de dollars, respectivement. Brit a connu encore une fois une excellente année avec un ratio mixte de 94 %, soit 92 % si l'on exclut les résultats de Ki. À compter de 2025, Ki, qui a connu un énorme succès, sera présentée et exploitée séparément de Brit. Crum & Forster a connu la plus forte expansion parmi nos plus grandes sociétés en 2024, avec une croissance de 8 % et un ratio mixte de 95 %. Gulf Insurance, consolidée dans nos résultats pour la première fois, a affiché un ratio mixte de 100,9 % qui comprend 3,2 points d'ajustements comptables non récurrents liés à l'acquisition. Si l'on exclut ces ajustements, Gulf Insurance a produit un bénéfice technique malgré quelques catastrophes importantes survenues dans la région en 2024.

Compte tenu des excellents résultats dégagés par Fairfax en 2024, il nous a semblé approprié de vous présenter encore une fois l'ensemble de l'équipe de Fairfax qui dirige notre société :

	Titre	Années chez Fairfax
Dirigeants de Fairfax*		
Jennifer Allen	Vice-présidente et chef des services financiers	19
Bryan Bailey	Vice-président, Fiscalité	8
Derek Bulas	Vice-président, chef des services juridiques et secrétaire de la Société	13
Peter Clarke	Président et chef de l'exploitation	27
Jean Cloutier	Vice-président et président du conseil international	31
Olivier Quesnel	Vice-président et actuaire en chef	18
Thomas Rowe	Vice-président, Affaires de la Société	9
John Varnell	Vice-président, Expansion des activités de la société	38
Michael Wallace	Vice-président, Activités d'assurance	5
Comité des placements de Fairfax*		
Brian Bradstreet	Directeur général principal, Revenu fixe	39
Wade Burton	Président et chef des placements – HWIC	18
Lawrence Chin	Chef de l'exploitation – HWIC	10
Peter Clarke	Président et chef de l'exploitation – Fairfax	27
Roger Lace	Président du conseil – HWIC	40
Quinn McLean	Directeur général principal, Moyen-Orient et Afrique	15
Chandran Ratnaswami	Directeur général principal, Asie	32
Kleven Sava	Directeur général principal, Revenu fixe	17

* Ils sont tous membres du comité de direction de Fairfax.

En mai 2024, c'est avec une grande tristesse que nous avons appris le décès de deux de nos principaux dirigeants. Rick Salsberg s'est joint à Fairfax en 1988 après avoir été le conseiller juridique de Fairfax dans toutes les grandes transactions que nous avons réalisées depuis notre fondation en 1985. Rick a été vice-président, Affaires et secrétaire de Fairfax, et a fourni des conseils stratégiques et des orientations sur d'innombrables transactions entreprises par la Société au fil des ans. Tout au long de l'histoire de Fairfax, Ricky a été notre *consigliere* et a toujours représenté le véritable cœur et l'âme de la Société. Il aimait Fairfax et nous n'aurions pas pu atteindre le succès que nous avons connu sans lui. Ricky a été notre partenaire, notre ami de confiance et notre indispensable conseiller pendant 38 ans et nous tous, ici à Fairfax, l'aimions, tout comme sa famille, ses amis, ses voisins et ses collègues. Nous présentons nos plus sincères condoléances à Lynne et à la famille Salsberg. Soit dit en passant, Ricky éditait ces lettres depuis le tout début, en 1985. Il me manquera beaucoup.

M. Athappan, président du conseil et chef de la direction de Fairfax Asia depuis 22 ans, est décédé le 22 mai 2024. Il a joué un rôle de premier plan dans le développement des activités d'assurance de Fairfax en Asie du Sud-Est. Il a apporté une contribution inestimable au succès de Fairfax et de Fairfax Asia au cours de ces années grâce à son leadership, à son mentorat et à ses conseils. M. Athappan était un leader exceptionnel avec une feuille de route spectaculaire. C'était un collègue de confiance et de valeur, mais surtout un très bon ami pour moi et pour beaucoup d'autres personnes ici à Fairfax. Nous présentons nos plus sincères condoléances à ses fils Gobi et Nandu ainsi qu'à leur famille.

En souvenir de Rick, qui était le cœur et l'âme de Fairfax, nous avons institué le prix Rick Salsberg qui sera décerné chaque année lors de notre assemblée générale annuelle à la personne qui incarne le mieux nos valeurs. Toujours en l'honneur de Rick, notre fondation caritative a fait un don qui a permis la création d'une série annuelle de conférences commémoratives sur le leadership à la Faculté de droit de l'Université de Toronto, ainsi que du prix commémoratif Eric Salsberg, offert aux diplômés de la Faculté de droit de l'Université de Toronto, qui sera décerné à l'étudiant ayant manifesté le plus d'intérêt pour les travaux extrascolaires de nature académique. La première conférence commémorative Eric Salsberg devrait avoir lieu à la Faculté de droit plus tard en 2025 et nous nous réjouissons de continuer à célébrer l'héritage de Rick lors de cet événement.

En souvenir de M. Athappan, qui était l'un des meilleurs souscripteurs au monde, nous avons institué un prix qui sera décerné chaque année lors de notre assemblée générale annuelle à une société pour son excellence en matière de souscription. Nous avons également créé l'académie de souscription Mr. Athappan à Singapour pour former les souscripteurs de Fairfax aux méthodes utilisées par M. Athappan.

Malheureusement, jamais deux sans trois! Le 27 février 2025, juste avant la publication de ce rapport annuel, Vinodh Loganadhan, vice-président, Services administratifs, mon beau-frère, est décédé des suites d'un arrêt cardiaque survenu il y a près de deux ans. Vinodh était une partie inestimable et cruciale de la famille Fairfax depuis plus de 15 ans et, dans les faits, il était mon chef de cabinet. Il était notre interlocuteur pour tout ce qui se passait à Fairfax et nous avons eu la chance de bénéficier de son merveilleux sens de l'humour et de ses sages conseils sur de nombreux sujets. Il a laissé une empreinte indélébile sur la manière dont nous

organisons tous nos événements, qu'il s'agisse de notre assemblée générale annuelle, de nos anniversaires ou de tout ce qui a trait au fonctionnement de nos bureaux. En voyageant avec moi, il a appris à connaître toutes nos sociétés à travers le monde. Vinodh était aimé de tous, une âme douce qui incarnait parfaitement nos valeurs. Nous avons eu la chance de compter Vinodh parmi les membres de la famille Fairfax et, personnellement, j'ai eu la grande chance de l'avoir dans ma propre famille. Il nous manquera, mais nous ne l'oublierons jamais. Nous présentons nos plus sincères condoléances à son épouse Breda et à leurs enfants, Ryan et Cara.

Vinodh a fait un arrêt cardiaque parce qu'il ne savait pas qu'une de ses artères était bloquée à 99 % et nécessitait la pose d'une endoprothèse. À cause de Vinodh, nous avons lancé un simple test cardiaque dans toutes nos sociétés dans le monde pour tous les employés de 50 ans ou plus et leur conjoint. Nous avons déjà sauvé près d'une douzaine d'employés en Amérique du Nord qui ignoraient avoir besoin d'une endoprothèse. Tout ça grâce à Vinodh!

Brian Young a officiellement rejoint Andy Barnard (qui est maintenant président du conseil) en tant que président de Fairfax Insurance Group. Peter et moi sommes très enthousiastes quant aux perspectives de nos sociétés d'assurance sous la direction d'Andy et de Brian. Brian laisse Odyssey Group avec un bénéfice technique record de 505 millions de dollars et un ratio mixte de 91 % en 2024. Il a atteint en moyenne un ratio mixte de 93 % pendant les 13 années où il a été chef de la direction d'Odyssey Group et a produit des redondances des provisions chaque année pendant 13 ans. Il est difficile de battre ce record, mais nous avons un successeur digne de ce nom en la personne de Carl Overy, qui travaille pour Odyssey depuis plus de 20 ans. L'étendue de nos talents a préparé le terrain pour notre succès.

Outre les changements au sein d'Odyssey Group, nous avons eu un certain nombre d'autres successions planifiées – toujours internes – au sein de nos autres sociétés d'assurance. Gobi Athappan a été nommé président du conseil et chef de la direction de Fairfax Asia. Gobi a accompli un travail remarquable chez Fairfax et Fairfax Asia et a dirigé un certain nombre d'activités asiatiques au cours de ses 23 années de carrière. Il relèvera de Brian Young. Du côté de Bryte, Edwyn O'Neill est devenu président du conseil après avoir dirigé la société pendant 12 ans et avoir passé les rênes à JP Blignaut. JP travaille pour la société depuis 12 ans et occupait précédemment le poste de chef de la direction, Assurance I.A.R.D. en Afrique du Sud. Zenith a annoncé que Davidson Pattiz deviendra chef de la direction de Zenith Insurance le 1^{er} janvier 2025. Au cours des 20 dernières années, Davidson a occupé des fonctions de direction de plus en plus étendues chez Zenith, tout récemment en tant que président. Kari, qui a effectué un travail remarquable à la tête de Zenith au cours des 10 dernières années, deviendra présidente exécutive du conseil. Enfin, il a également été annoncé qu'à compter du 1^{er} janvier 2025, Bob Sampson sera nommé chef de la direction de RiverStone. Bob travaille chez RiverStone depuis 28 ans et il veillera à ce que celle-ci continue à prospérer. Nick Bentley, qui a effectué un travail remarquable à la tête de RiverStone au cours des 16 dernières années, sera président du conseil de RiverStone. Un grand merci à Nick, à Kari et à Edwyn pour leurs nombreuses années de travail acharné et de dévouement, et, surtout, d'avoir laissé leurs sociétés entre de bonnes mains. La relève de Fairfax est toujours assurée à l'interne!

Comme prévu, Kamesh Goyal a mené à bien un premier appel public à l'épargne très réussi pour Digit Insurance le 23 mai 2024 à 272 roupies l'action, avec une capitalisation boursière de 3 milliards de dollars. Après la vente d'une participation de 6,3 % et la mobilisation de nouveaux capitaux par Digit Insurance dans le cadre d'un PAPE, Fairfax détient indirectement environ 60 % de celle-ci. Jusqu'au regroupement de Digit Insurance et de la société de portefeuille, nous n'avons pas reflété le profit sur l'évaluation à la valeur de marché de notre participation de 49 % en actions ordinaires de Digit (110 millions de dollars au 31 décembre 2024). Partie de rien il y a sept ans, Digit compte 4 500 employés, 1,2 milliard de dollars de primes et un bénéfice net de près de 100 millions de dollars en 2024. Kamesh et Digit sont sur la bonne voie!

En 2024, afin de refinancer les obligations arrivant à échéance, de racheter certaines actions privilégiées, de porter notre participation dans Brit à 100 % et d'accroître les liquidités de la société de portefeuille, nous avons émis une obligation à 30 ans pour la première fois en 27 ans. Pour être plus précis, nous en avons émis trois. Nous avons tout d'abord émis une obligation de 1 milliard de dollars aux États-Unis avec un coupon de 6,35 % en mars 2024, suivie d'une obligation de 600 millions de dollars avec un coupon de 6,1 % en juin, puis d'une obligation de 250 millions de dollars canadiens avec un coupon de 5,23 % en novembre. Nous avons également réémis une émission obligataire à 10 ans existante aux États-Unis et émis une nouvelle obligation à 10 ans au Canada. Ces émissions nous ont permis de refinancer pour 1,0 milliard de dollars d'obligations arrivant à échéance en 2024 et en 2025, et de racheter des actions privilégiées pour 227 millions de dollars en 2024 et pour 352 millions de dollars supplémentaires au premier trimestre de 2025.

Cette année encore a été marquée par l'évolution positive de nos notations. Standard & Poor's a revu à la hausse nos notes relatives à la solidité financière et à la dette, les portant à A+ et à BBB+, et maintenu notre perspective positive. AM Best et Fitch ont placé les notes relatives à notre dette sous perspective positive, tandis que Moody's et DBRS ont confirmé nos notations. Nous espérons poursuivre sur cette lancée grâce aux bonnes performances de nos sociétés d'assurance et de réassurance et à la solidité financière globale de Fairfax.

C'est la deuxième année que nous présentons des rapports selon la norme IFRS 17 et, comme nous l'avons dit l'année dernière, nous continuons à gérer nos activités d'assurance sur une base non actualisée. Comme nous l'avons fait l'an dernier, nous présentons dans le tableau ci-dessous, à titre d'information, les effets de l'actualisation sur notre résultat avant impôt. L'actualisation et la variation de l'ajustement au titre du risque se sont soldées par un résultat avant impôt de 168 millions de dollars cette année, contre 111 millions de dollars l'an dernier. Au total, l'actualisation et l'ajustement au titre du risque inscrits à notre état de la situation financière au 31 décembre 2024 s'établissaient à 5,8 milliards de dollars et à 2,5 milliards de dollars (5,4 milliards de dollars et 2,3 milliards de dollars en 2023).

	2024	2023
Actualisation de l'exercice en cours	1 658	1 848
Variations de l'ajustement au titre du risque	(211)	(131)
Désactualisation sur les exercices antérieurs	(1 481)	(1 388)
Incidence des variations des taux d'intérêt sur l'actualisation	<u>201</u>	<u>(218)</u>
Avantage avant impôts dans notre état consolidé du résultat net	<u>168</u>	<u>111</u>
Incidence des variations des taux d'intérêt sur l'actualisation	201	(218)
Profits (pertes) nets sur placements visant des obligations	<u>(731)</u>	<u>714</u>
Incidence nette des variations des taux d'intérêt	(530)	496

Comme vous pouvez le constater dans le tableau, les variations des taux d'intérêt ont une incidence inverse sur l'actualisation et sur notre portefeuille d'obligations. Cette année, l'incidence nette des variations des taux d'intérêt a été une perte avant impôts de 530 millions de dollars (les taux d'intérêt ont augmenté) contre un profit avant impôts de 496 millions de dollars en 2023 (les taux d'intérêt ont baissé). Il s'agit là d'un avantage de la norme comptable IFRS 17, qui réduit la volatilité des résultats due aux fluctuations des taux d'intérêt.

Le 1^{er} octobre 2024, nous avons acquis la totalité de Sleep Country, qui était cotée à la Bourse de Toronto, au prix de 35 \$ CA l'action, soit 881 millions de dollars. Sleep Country est le principal détaillant de matelas au Canada. Sous la direction de Christine Magee et de Steve Gunn, la société s'est développée pour atteindre plus de 300 points de vente depuis sa création par eux en 1994. Elle détient environ 40 % du marché canadien et dispose d'une plateforme omnicanale de premier plan, de marges élevées et d'importants flux de trésorerie disponibles. En 2005, Sleep Country a acquis Dormez-vous, une entreprise québécoise de matelas fondée par Stewart Schaefer, également en 1994. Depuis l'acquisition, Stewart a progressivement pris en charge différents aspects des activités de Sleep Country, y compris le marketing et l'immobilier, et il dirige effectivement Sleep Country depuis maintenant 10 ans. Stewart est un entrepreneur hors pair, et nous sommes très heureux de nous associer à lui pour poursuivre l'expansion de Sleep Country au Canada et à l'étranger. Nous avons acquis Sleep Country à 14x les flux de trésorerie disponibles.

En 2017, nous avons d'abord acquis une participation de 43 % dans Peak Achievement avec notre partenaire Sagard Holdings (Power Corp.), dirigée par Paul Desmarais III, pour 154 millions de dollars. Depuis lors, Fairfax a obtenu des dividendes de 132 millions de dollars. En 2024, Sagard a décidé de nous vendre sa participation pour 326 millions de dollars (439 millions de dollars compte tenu des autres investisseurs minoritaires). Nous avons été très impressionnés par le leadership d'Ed Kinnaly et de l'équipe de direction de Peak et nous nous réjouissons de ce partenariat à long terme. Peak est comptabilisée à 8,5x les flux de trésorerie disponibles.

Au début de 2025, nous avons investi dans Berkley Group, la plus grande société indépendante de logements en multipropriété des États-Unis. Caroline Shin et l'équipe de Vacatia sont nos partenaires dans ce placement. Grâce à celui-ci, nous possédons 4 950 unités de vacances à service complet, principalement situées à Las Vegas, à Orlando et dans d'autres zones de vacances très fréquentées aux États-Unis. Ce placement offre à Caroline et à son équipe une excellente opportunité d'augmenter les revenus locatifs en mettant à profit le grand nombre d'unités inoccupées. En fait, le groupe de Vacatia dirigé par Caroline a investi dans cinq actifs en multipropriété de moindre envergure de 2019 à 2024, stratégie qui a contribué à générer une forte croissance du BAIIA et des flux de trésorerie disponibles. L'expérience de Caroline dans la conception du logiciel de réservation en ligne Hotwire et en tant que cadre chez Starwood cadre parfaitement avec ce que Vacatia essaie d'accomplir du côté de Berkley. Notre placement total en trésorerie s'est élevé à 835 millions de dollars et se composait d'un prêt garanti de premier rang, d'actions privilégiées, d'un prêt hypothécaire et d'actions ordinaires. Nous sommes très heureux de travailler avec Caroline et son équipe de Vacatia sur ce placement.

Le 13 décembre 2024, nous avons acheté les actions restantes de Brit détenues par OMERS, portant notre participation d'environ 86 % à 100 %.

Voici ce à quoi ressemble notre secteur des assurances à l'échelle mondiale après 39 ans :

	Participation	Pays	Primes brutes souscrites		Ratio mixte	Portefeuille de placements
				Pourcentage du total		
Northbridge	100 %	Canada	2 511	8 %	89 %	4 711
Crum & Forster	100 %	États-Unis	5 626	17 %	95 %	8 602
Zenith	100 %	États-Unis	730	2 %	99 %	1 704
Assureurs d'Amérique du Nord			8 867	27 %	94 %	15 017
Odyssey Group	90 %	États-Unis	6 245	19 %	91 %	15 976
Brit	100 %	Royaume-Uni	3 760	12 %	94 %	7 141
Allied World	83 %	Bermudes	7 150	22 %	89 %	14 010
Assureurs et réassureurs mondiaux			17 155	53 %	91 %	37 126
Falcon	100 %	Hong Kong	123	0 %	95 %	287
Falcon	97 %	Thaïlande	101	0 %	99 %	52
Pacific	85 %	Malaisie	209	1 %	97 %	218
AMAG	80 %	Indonésie	166	1 %	94 %	174
Fairfirst	78 %	Sri Lanka	39	0 %	100 %	55
Singapore Re	100 %	Singapour	312	1 %	83 %	482
Assureurs et réassureurs asiatiques			950	3 %	92 %	1 267
Fairfax Brasil	100 %	Brésil	308	1 %	94 %	264
Southbridge Colombia	100 %	Colombia	259	1 %	96 %	207
Southbridge Chile	100 %	Chili	352	1 %	87 %	153
Southbridge Uruguay	100 %	Uruguay	24	0 %	89 %	21
La Meridional	100 %	Argentine	308	1 %	99 %	148
Assureurs sud-américains			1 252	4 %	94 %	793
Bryte	100 %	Afrique du Sud	414	1 %	95 %	359
Colonnade	100 %	Luxembourg	335	1 %	96 %	446
Polish Re	100 %	Pologne	205	1 %	99 %	284
Fairfax Ukraine	70 %	Ukraine	179	1 %	96 %	133
Eurolife General	80 %	Grèce	108	0 %	103 %	196
Gulf Insurance	97 %	Koweït	2 736	8 %	101 %	2 335
Groupe de réassurance	100 %	Barbade	327	1 %	94 %	1 269
Autres assureurs et réassureurs internationaux			4 304	13 %	98 %	5 022
Assureurs et réassureurs internationaux			6 505	20 %	97 %	7 082
Autres ¹⁾						8,498
Assureurs et réassureurs consolidés			32 527	100 %	93 %	67 723
BIC ²⁾	35 %	Vietnam	215		96 %	274
Digit	49 % ³⁾	Inde	1 200		109 %	2 212
Sociétés d'assurance non consolidées⁴⁾			1 415		107 %	2 486
Total			33 943		93 %	70 209

1) Comprend l'assurance-vie, la liquidation de sinistres et les autres investissements dans des entreprises associées.

2) Au 30 septembre 2024 et pour la période de douze mois close à cette date.

3) Ce chiffre sera de 60 % à la conversion des titres, une fois obtenue l'approbation des autorités de réglementation.

4) En fonction d'un niveau de 100 %.

Comme il est montré dans le tableau, si nous tenons compte de nos sociétés d'assurance non consolidées, nous avons des primes brutes de 34 milliards de dollars et un portefeuille de placements de 70 milliards de dollars. Compte tenu de notre taille, nous nous classons maintenant dans le palmarès des 20 principales sociétés d'assurance I.A.R.D. au monde. Nous avons bâti l'une des entreprises d'assurance de premier plan au monde, complètement décentralisée et dirigée par nos présidents. Nous avons renoncé aux synergies de coûts qu'auraient pu produire la consolidation et la centralisation, en échange de sociétés entrepreneuriales investies de grands pouvoirs qui sont agiles, qui s'appuient sur des équipes et qui fournissent des services hors pair à nos clients dans le monde entier. Et elles y parviennent dans le cadre d'une culture d'entreprise juste et amicale. Nous valorisons les gens chez Fairfax, non pas les réductions de dépenses! En fait, nous espérons ne jamais avoir à licencier de 5 % à 10 % de notre personnel, comme beaucoup d'entreprises ont tendance à le faire aujourd'hui. Nous considérons Fairfax comme une grande famille, axée sur les performances à long terme.

Nous avons plus de 250 centres de profits dans l'ensemble du groupe. Chaque centre de profits est axé sur un ensemble unique de clients, de territoires ou de produits qui tirent profit du leadership sur le marché, d'une connaissance des produits et de la capacité de fournir un excellent service à la clientèle. Ces centres de profits facilitent la transparence et permettent à Andy Barnard, à Brian Young et à Peter Clarke de surveiller efficacement les activités d'assurance. L'autonomisation se porte bien chez Fairfax. Nous nous efforçons de rendre nos sociétés toujours plus indispensables à nos clients.

L'Amérique du Nord continue de représenter 68 % des primes brutes consolidées de 33 milliards de dollars. Brit et Ki chez Lloyd's en représentent 12 % et le pourcentage restant, soit 20 %, est largement dispersé au Moyen-Orient (8 %), en Asie (3 %), en Amérique latine (4 %) et ailleurs dans le monde (5 %).

Nous continuons de nous attendre à une forte croissance de nos activités d'assurance dans des marchés sous-exploités se trouvant dans des pays à l'extérieur de l'Amérique du Nord et de l'Europe.

J'ai écrit l'année dernière que j'espérais que la guerre en Ukraine serait terminée avant que je n'écrive la lettre aux actionnaires de l'année prochaine – malheureusement, cela ne s'est pas produit, mais cela pourrait peut-être survenir bientôt! Cela dit, nos activités en Ukraine continuent de tirer le meilleur parti d'une situation très difficile. La guerre dure depuis un peu plus de trois ans et les pertes humaines ont été terribles. Dans ces conditions, nos trois présidents en Ukraine, Andrey Peretyazhko, Oleksiy Muzychko et Svyatoslav Yaroshevych, avec le soutien inébranlable de Jean Cloutier de Fairfax, continuent d'accomplir un travail hors pair pour assurer la sécurité de nos employés et de leurs familles tout en obtenant de solides résultats. Nous continuons de penser à nos employés, à leurs familles ainsi qu'à tout le peuple d'Ukraine et nous ne les oublions pas dans nos prières. Nous continuerons à faire tout ce qui est en notre pouvoir pour les soutenir jusqu'à la fin de cette guerre.

Une de nos grandes forces dans les assurances est le fonds de caisse qui en provient. Le tableau suivant montre notre croissance depuis 1985 :

	Primes brutes souscrites		Fonds de caisse	
	<i>En milliards de dollars</i>	<i>\$ par action</i>	<i>En milliards de dollars</i>	<i>\$ par action</i>
1985	0,02	3	0,01	2½ \$
1990	0,1	15	0,2	30
1995	0,9	104	0,7	74
2000	3,7	284	5,9	449
2005	5,5	310	8,8	492
2010	5,4	263	13,1	641
2015	8,3	375	17,2	775
2020	19,0	725	24,3	927
2024	32,5	1 501	36,9	1 703

Au cours des quatre dernières années, nos primes brutes par action ont affiché une croissance de 107 % et le fonds de caisse par action a augmenté de 84 %, ce qui correspond à un taux de croissance composé respectif de 20 % et de 16 %.

Depuis 2021, nous montrons le tableau suivant qui présente nos principaux avoirs en actions ordinaires dans chacune des trois catégories : les actions ordinaires qui sont évaluées à la valeur du marché; les actions ordinaires des entreprises associées qui sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence; et les actions ordinaires qui font l'objet d'une consolidation. Le tableau vous présente au 31 décembre 2024, pour chaque catégorie, les actions dont nous sommes propriétaires ainsi que leurs valeurs comptables et marchandes par action. À la fin de l'exercice, la valeur marchande totale de ces avoirs en actions ordinaires dépassait leur valeur comptable totale de 1,5 milliard de dollars. Au 28 février 2025, la valeur marchande totale dépassait d'environ 1,7 milliard de dollars la valeur comptable totale à la fin de l'exercice.

Avoirs en actions ordinaires au 31 décembre 2024

	Actions (en millions)	Participation	Valeur comptable par action (\$)	Prix par action (\$)	Valeur comptable	Valeur marchande	Profit (perte) latent
Actions ordinaires – Valeur de marché							
Commercial International Bank	215,5	7 %	1,53	1,53	329	329	
Orla Mining	56,8	18 %	5,47	5,47	311	311	
Occidental Petroleum	5,5	1 %	49,41	49,41	272	272	
Foran Mining	96,9	23 %	2,70	2,70	262	262	
Metlen Energy ¹⁾	6,7	5 %	34,31	34,31	230	230	
Blackberry	45,8	8 %	3,78	3,78	173	173	
Kennedy Wilson ²⁾	13,3	10 %	10,00	10,00	133	133	
Altius Minerals	6,7	14 %	18,47	18,47	123	123	
Autres					3 419	3 419	
Actions ordinaires					5 253	5 253	
Sociétés en commandite					2 183	2 183	
Total de la valeur de marché					7 436	7 436	
Actions ordinaires – Comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence (entreprises associées)							
Eurobank Ergasias	1 266,0	34 %	1,88	2,31	2 375	2 923	549
Poseidon	132,0	43 %	14,08	15,50	1 859	2 046	188
Exco Resources	22,9	49 %	20,01	20,07	458	460	1
Quess	51,2	34 %	8,29	7,73	425	396	(29)
Waterous Energy Fund III	—	—	—	—	218	218	—
John Keells ³⁾	3 214,8	19 %	0,06	0,08	199	248	49
Partenariats de Kennedy Wilson	—	—	—	—	172	172	—
Helios Fairfax Partners	37,3	36 %	4,36	1,96	163	73	(89)
Astarta	7,5	30 %	10,70	9,68	80	72	(8)
Autres					656	774	118
Total des entreprises associées					6 604	7 383	779
Actions ordinaires – Consolidation							
Fairfax India	57,6	43 %	11,79	15,82	679	911	232
Recettes Illimitées	49,4	84 %	13,54	13,54	669	669	—
Sleep Country	—	100 %	—	—	541	541	—
Grivalia Hospitality	339,4	85 %	1,38	1,38	470	470	—
Peak Achievement	—	100 %	—	—	426	426	—
Meadow Foods	—	93 %	—	—	297	297	—
Thomas Cook India	300,3	65 %	0,73	2,29	220	688	467
Dexterra Group	31,4	50 %	3,08	5,42	97	170	74
Boat Rocker Media	25,3	45 %	3,23	0,40	82	10	(72)
Autres					18	18	—
Total de la consolidation					3 499	4 200	701
Total des avoirs en actions ordinaires					17 538	19 019	1 480

1) Exclut 2,5 millions d'actions de débetures convertibles.

2) Exclut 25,4 millions de bons de souscription.

3) Exclut 1 079,4 millions d'actions de débetures convertibles.

Par exemple, dans la catégorie de la comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence, avant que nous vendions Eurobank (ayant une valeur comptable de 1,88 \$ par action et une valeur marchande de fin d'exercice de 2,31 \$ par action), le profit ne sera pas comptabilisé dans notre état du résultat net. De la même façon, avant que nous vendions Quess (ayant une valeur comptable de 8,29 \$ par action et une valeur marchande de 7,73 \$ par action), la perte ne sera pas comptabilisée dans notre état du résultat net, à moins qu'une réduction de valeur ne soit réputée appropriée ou que les actions ne soient vendues à ce prix.

Lorsque vous comparez les valeurs comptables totales aux valeurs marchandes à la fin de 2024, les valeurs marchandes dépassent les valeurs comptables de 1,5 milliard de dollars, soit un excédent de 0,8 milliard de dollars pour les entreprises associées qui sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence et de 0,7 milliard de dollars pour les placements consolidés.

Comme le montre le tableau présenté plus haut, les placements consolidés incluent ce qui suit : Recettes Illimitées, Fairfax India, Grivalia Hospitality, Thomas Cook India, Sleep Country, Peak Achievement, Meadow Foods, Dexterra Group et Boat Rocker Media. Nos placements consolidés sont substantiels. Ils représentent des produits des activités ordinaires totalisant 6,7 milliards de dollars et un bénéfice d'exploitation de 241 millions de dollars en 2024. Le bénéfice d'exploitation s'est établi à 120 millions de dollars pour Recettes Illimitées, à 68 millions de dollars pour AGT, à 45 millions de dollars pour Thomas Cook et à 55 millions

de dollars pour Fairfax India. Ces bénéfices ont été compensés par des pertes de 67 millions de dollars pour Grivalia et de 52 millions de dollars pour Farmers Edge.

Nous parlons plus longuement de nos placements à la rubrique portant sur les placements. Le potentiel à long terme de nos placements demeure très important.

Le tableau ci-dessous présente l'apport en dollars et en pourcentage (sous forme de pourcentage de notre portefeuille de placements d'une valeur approximative moyenne de 66 milliards de dollars) des divers éléments de notre rendement des investissements en 2024.

	2024		2023	
Intérêts et dividendes	2 512	3,8 %	1 896	3,2 %
Quote-part du résultat net des entreprises associées	956	1,4 %	1 022	1,7 %
Profits nets sur actions ordinaires	1 859	2,8 %	1 218	2,0 %
Profits (pertes) nets sur obligations	(731)	(1,1) %	714	1,2 %
Profits (pertes) nets autres	(152)	(0,2) %	188	0,3 %
	<u>4 444</u>	<u>6,7 %</u>	<u>5,038</u>	<u>8,4 %</u>

Le revenu en intérêts et en dividendes de notre portefeuille total a augmenté de 32 % pour s'établir à 2,5 milliards de dollars en 2024 en raison de la hausse des taux d'intérêt. Le tableau suivant montre la trésorerie et les obligations du Trésor à court terme en tant que pourcentage de notre portefeuille de titres à revenu fixe pour les cinq dernières années ainsi que le rendement sur notre portefeuille de titres à revenu fixe.

	2024	2023	2022	2021	2020
	<i>En millions de dollars</i>				
Intérêts et dividendes	2 512	1 896	962	641	769
Rendement sur le portefeuille de titres à revenu fixe (y compris la trésorerie)	5,2 %	4,6 %	2,2 %	1,5 %	2,3 %
Pourcentage du portefeuille de titres à revenu fixe en trésorerie et en obligations du Trésor à court terme	22 %	23 %	54 %	69 %	56 %

Comme nous l'avons mentionné dans notre rapport annuel de l'exercice précédent, l'augmentation du revenu en intérêts et en dividendes s'est produite parce que nous n'avons pas cherché à obtenir de rendement lorsque les taux d'intérêt étaient bas pendant la période allant de 2019 à 2022. En fait, plus de la moitié de notre portefeuille de titres à revenu fixe était investie dans de la trésorerie et des obligations du Trésor à court terme, ne procurant presque aucun intérêt. Notre revenu en intérêts et en dividendes est actuellement de 2,5 milliards de dollars par année et il devrait se maintenir à ce niveau pour les quatre prochaines années. Le résultat net des entreprises associées s'est maintenu à 1 milliard de dollars alors que les fluctuations des actions et des obligations ont ajouté 1 milliard de dollars en 2024. Veuillez noter que le rendement total de notre portefeuille de placements, qui s'est établi à 6,7 % en 2024, était tout juste inférieur à notre moyenne sur 39 ans de 7,7 %!

Ci-dessous figure un tableau qui présente des périodes successives de notre historique d'exploitation de 39 ans, avec la croissance composée de notre valeur comptable par action (y compris les dividendes versés) ainsi que le ratio mixte moyen et le rendement total moyen des placements :

	Croissance composée de la valeur comptable par action	Ratio mixte moyen	Rendement total moyen des placements
1986 à 1990	57,7 %	106,7 %	10,4 %
1991 à 1995	21,2 %	104,2 %	9,7 %
1996 à 2000	30,7 %	114,4 %	8,8 %
2001 à 2005	(0,9) %	105,4 %	8,6 %
2006 à 2010	24,0 %	99,9 %	11,0 %
2011 à 2016	2,1 %	96,0 %	2,3 %
2017 à 2020	9,0 %	99,2 %	4,8 %
2021 à 2024	<u>23,3 %</u>	<u>93,8 %</u>	<u>6,2 %</u>
1986 à 2024	<u>18,7 %</u>	<u>97,9 %</u>	<u>7,7 %</u>

Comme nous l'avons indiqué antérieurement, la croissance de notre valeur comptable est composée de deux grandes variables : le ratio mixte de nos sociétés d'assurance et le rendement total de notre portefeuille de placements. Pour chacune des quatre dernières périodes indiquées ci-dessus, à compter de 2006, nos sociétés d'assurance ont produit des ratios mixtes moyens de moins de 100 %. Au cours des quatre dernières années, le rendement de nos placements était à la hausse (bien que toujours inférieur à notre moyenne de 7,7 % pour les 39 dernières années), ce qui a fait en sorte que la valeur comptable augmente de 23,3 % par année (les trois dernières années sous le régime de la norme IFRS 17). Nous espérons faire croître la valeur comptable à raison de 15 % par année dans le futur.

Inde

En juin 2024, le premier ministre Modi a remporté un troisième mandat historique lors des élections nationales, quoiqu'avec une majorité réduite. Son parti, le BJP, n'a pas obtenu la majorité, mais l'Alliance démocratique nationale, une coalition de partis politiques partageant les mêmes idées, a remporté 294 sièges, soit plus que les 272 requis pour obtenir la majorité. Les élections qui ont suivi dans des États clés ont confirmé la popularité de M. Modi et lui ont permis, ainsi qu'à son parti, de garder le contrôle du gouvernement.

Fairfax India a elle-même connu une transition puisque mon fils Ben m'a succédé au poste de président du conseil et que Gopal Soundarajan a remplacé Chandran Ratnaswami au poste de chef de la direction. Nous continuons tous deux à siéger au conseil d'administration. Depuis l'établissement de Fairfax India il y a dix ans, Chandran Ratnaswami y a effectué un travail remarquable, comme en témoigne le rendement annualisé de 10,2 % de son portefeuille actuel, y compris des profits latents de 1,5 milliard de dollars. N'oublions pas que près de 70 % des placements de Fairfax India ne sont pas cotés en bourse et sont évalués de manière très prudente. Le rendement annualisé des placements cotés en bourse existants s'établit à 18,5 %, par rapport à 7,3 % seulement pour les placements dans des sociétés fermées. Fairfax India a également généré des dividendes, des intérêts et des profits réalisés de 939 millions de dollars et n'a jamais perdu d'argent sur un placement monétaire. Fairfax India a obtenu un rendement annualisé de 25,5 % sur les placements partiellement monétaires et de 18,3 % sur les placements entièrement monétaires, soit un rendement annualisé de 19,4 % pour l'ensemble des placements monétaires.

Fairfax India fait la plupart de ses placements dans des sociétés hors pair qui ont des antécédents de rendement financier solide et qui sont dirigées par leurs fondateurs et des membres de la direction qui ne sont pas seulement d'excellents leaders, mais qui se conforment également aux normes éthiques les plus strictes.

Bien que la valeur comptable par action de Fairfax India soit de 21 \$, sa valeur intrinsèque sous-jacente est nettement supérieure. Alors que les actions de Fairfax India continuent d'être négociées moyennant un escompte par rapport à leur valeur comptable, nous avons racheté, depuis son établissement, 22,6 millions d'actions, soit 14 % des actions émises depuis l'établissement, pour un prix moyen d'environ 13 \$ l'action. Ce chiffre inclut les 0,6 million d'actions rachetées en 2024 à 15 \$ chacune. Tout cela a été réalisé sous la direction de M. Chandran, que je remercie chaleureusement!

Dans la lettre de Gopal et de Ben aux actionnaires de Fairfax India (lecture obligatoire pour tous les actionnaires de Fairfax et de Fairfax India), on peut lire ce qui suit :

Durant la décennie de mandat du premier ministre Modi, une transformation remarquable s'est opérée en Inde, avec des changements manifestes dans les contextes social, économique et réglementaire. L'infrastructure numérique a profité à des centaines de millions de personnes au bas de la pyramide des revenus, qui ont maintenant accès à des comptes bancaires en ligne, à des transferts directs de prestations gouvernementales, à une forme d'identité biométrique uniforme à l'échelle nationale (Aadhaar) et à des téléphones cellulaires. De même, l'accès à l'eau courante a considérablement augmenté dans les communautés rurales.

L'économie indienne a maintenu un taux de croissance annuel de l'ordre de 6 % à 7 % au cours des dix dernières années, faisant preuve de résilience même face aux défis liés à la pandémie. Aujourd'hui, l'Inde est responsable de près du sixième de la croissance économique mondiale. La consommation intérieure est dynamique et le pays est devenu une destination de choix pour les investissements directs étrangers (IDE). Grâce à ses réserves de change importantes, sa monnaie est l'une des moins volatiles, et une approche disciplinée de maintien de ses objectifs d'inflation lui a permis de faire face aux pressions géopolitiques, telles que les guerres et les fluctuations des prix du pétrole. Des progrès considérables se font sentir dans les infrastructures physiques de l'Inde telles que les routes, les autoroutes, les chemins de fer, les ports et les aéroports. L'Inde est devenue une plaque tournante de l'innovation et est aujourd'hui le troisième lieu d'implantation mondial des sociétés fermées en démarrage dont l'évaluation est supérieure à 1 milliard de dollars. L'élite indienne est en pleine croissance. Sur les plans réglementaire et politique, des changements décisifs ont eu lieu. La mise en œuvre de la TPS, l'adoption d'une loi révolutionnaire sur l'insolvabilité et la faillite, la réduction significative des taux d'imposition des sociétés, les réformes bancaires et immobilières qui ont apporté de la transparence à ces secteurs et le lancement d'initiatives de privatisation ouvrent la voie à une croissance future. Les tableaux suivants détaillent les principales évolutions des politiques et réglementations économiques, sociales et gouvernementales.

	Exercice 2013-2014	Exercice 2023-2024
<u>Indicateurs économiques</u>		
Produit intérieur brut (PIB)	1,9 billion de dollars	3,5 billions de dollars
PIB nominal par habitant	\$1,504	\$2,539
Capitalisation boursière	1,2 billion de dollars	4,4 billions de dollars
Investissements directs étrangers	36 milliards de dollars	71 milliards de dollars
Réserves de couverture de flux de trésorerie	304 milliards de dollars	646 milliards de dollars
Nombre de sociétés ayant une capitalisation boursière de 1 milliard de dollars	166	522
Nombre de sociétés fermées en démarrage dont l'évaluation est supérieure à 1 milliard de dollars	8	118
Apport au PIB mondial (ajusté à la parité du pouvoir d'achat)	6,0 %	8,2 %
<u>Indicateurs sociaux</u>		
Nombre de personnes ayant des comptes bancaires	150 millions	500 millions
Volume des paiements numériques	2,2 milliards	185,9 milliards
Nombre de ménages ruraux raccordés à l'eau courante	32,3 millions	145,1 millions
	(Exercice 2018- 2019)	
Nombre d'abonnés aux services Internet	251,6 millions	954,4 millions

Amitabh Kant, ancien chef de la direction de NITI Aayog (un groupe de réflexion sur les politiques publiques du gouvernement indien), a écrit un livre remarquable intitulé *How India Scaled MT G20 – The Inside Story of the G20 Presidency* (Comment l'Inde s'est hissée au sommet du G20 – L'histoire de la présidence du G20), un regard rare sur les coulisses des négociations intenses, des manœuvres stratégiques et de la politique interne qui ont défini la présidence de l'Inde. De l'action climatique à la transformation numérique en passant par la lutte contre les inégalités, ce récit d'initié révèle comment l'Inde a façonné l'avenir de la gouvernance mondiale sous la direction du premier ministre Modi et a rallié le G20 à une nouvelle ère d'unité et de coopération.

Dans le tableau ci-dessous figurent nos placements et l'évolution de leur rendement jusqu'au 31 décembre 2024 :

Placement de Fairfax	Date du placement		Participation	Coût	Rendement	
	initial				Juste valeur au 31 décembre 2024	annualisé composé
Thomas Cook India	Août 2012		64,5 %	278	688	15,3 % ¹⁾
Fairfax India	Janv. 2015		42,7 %	534	911	7,9 %
Digit	Févr. 2017		49,0 %	101	2,072	49,2 %
Quess	Déc. 2019		34,5 %	346 ²⁾	396	4,9 %
Obligations du gouvernement de l'Inde	Août 2024			490	479	0,1 %
Autres				435	514	3,7 %
				<u>2 184</u>	<u>5 059</u>	<u>15,4 %</u>
Placements de Fairfax India						
Bangalore International Airport	Mars 2017		64,0 %	903	1 632	10,1 %
IIFL Capital	Déc. 2015		27,3 %	51	323	25,2 %
IIFL Finance	Déc. 2015		15,2 %	101	311	17,9 %
CSB Bank	Oct. 2018		40,0 %	136	255	11,3 %
Sanmar	Avril 2016		42,9 %	199	201	0,2 %
Seven Islands	Mars 2019		48,5 %	84	146	14,6 %
Fairchem Organics	Févr. 2016		55,3 %	34	102	19,3 %
Maxop	Nov. 2021		67,0 %	51	97	25,7 %
Jaynix	Févr. 2022		70,0 %	33	82	37,5 %
Global Aluminium	Oct. 2024		65,0 %	83	81	(1,8) %
Saurashtra Freight	Févr. 2017		51,0 %	30	55	11,6 %
NCML	Août 2015		91,0 %	188	44	(15,3) %
5paisa	Déc. 2015		24,6 %	17	42	15,4 %
Autres				43	41	3,5 %
				<u>1 953</u>	<u>3 412</u>	<u>10,2 %</u>

1) Comprend les dividendes reçus (14 millions de dollars) et la scission-distribution de Quess (330 millions de dollars).

2) Le coût indiqué pour Quess représente sa valeur marchande le 5 décembre 2019, soit la date de sa scission-distribution à l'égard de Thomas Cook India (notre coût initial est de zéro).

Sous la direction exceptionnelle de Madhavan Menon, Thomas Cook s'est bien sortie de la pandémie et a continué à tirer parti du redressement réalisé en 2023. Nous sommes heureux d'annoncer que son bénéfice net de 246 millions de dollars et son bénéfice avant impôts de 42 millions de dollars pour 2024 représentent une augmentation respective de 13 % et de 25 %. Les nombreux gains d'efficacité et rationalisations des coûts induits par les technologies de l'information commencent enfin à porter leurs fruits.

Le bénéfice avant impôts a bondi de plus de 555 % par rapport aux niveaux d'avant la pandémie, alors que le chiffre d'affaires n'a augmenté que de 2 % au cours de la même période. Le cours de l'action de Thomas Cook a augmenté de 45 % en 2024, ce qui fait suite à la hausse de 90 % enregistrée en 2023. Madhavan est la principale raison de notre acquisition de Thomas Cook en 2012, car il dirigeait déjà Thomas Cook avec succès depuis plus de 12 ans. Thomas Cook a servi de force motrice de l'expansion en Inde jusqu'à la création de Fairfax India. Madhavan a été un leader exceptionnel pour Fairfax en Inde, contribuant à notre parcours indien de nombreuses façons, y compris l'expansion internationale de Thomas Cook ainsi que l'achat et le développement de Quess et de Sterling Resorts. Il a également dirigé nos efforts pour installer 1 400 appareils de dialyse, nombre qui passera bientôt à 2 000, soutenant 354 centres de dialyse dans 28 États et plus de 30 % de la population rurale de l'Inde. Récemment, Madhavan a exprimé son désir de quitter son rôle de dirigeant lorsqu'il aura achevé, en mai 2025, ses 25 années à la tête de Thomas Cook. Nous avons accepté sa décision à contrecœur. Nous lui souhaitons, ainsi qu'à sa femme Lili et à sa famille, une très belle retraite. Mahesh Iyer, chef de la direction de Thomas Cook India, qui travaille pour Thomas Cook depuis 30 ans, assumera la responsabilité du groupe, tandis que Madhavan restera président non dirigeant du conseil. Nous nous attendons à ce que la transition se fasse en douceur et nous souhaitons à Mahesh beaucoup de succès.

Sterling Holiday Resorts, une filiale de Thomas Cook, demeure une marque de premier plan dans le domaine de l'hébergement et des loisirs en Inde avec 57 centres de villégiature, 48 destinations et plus de 3 100 chambres, en plus d'offrir des services de logements en multipropriété. Sous l'excellente direction de Vikram Lalwani, Sterling a obtenu des résultats records en 2024, avec une croissance de 16 % des produits des activités et de 15 % du bénéfice avant impôts. Sterling poursuit son expansion selon un modèle léger en actifs, ajoutant un centre de villégiature par mois au cours des 18 derniers mois, avec un bassin solide jusqu'en 2025 en vue d'une croissance supplémentaire. Sterling se classe ainsi parmi les 10 premières marques en Inde et les 14 premières en termes de nombre de centres de villégiature et d'hôtels. La société va encore renforcer sa présence dans les destinations de loisirs, de niveau 2 et de niveau 3 en Inde. La marque a également obtenu la reconnaissance du secteur et des clients, recevant des prix de Tripadvisor, de Travel + Leisure India's Best, d'Hospitality Horizon Top Luxury Resort in India et de Today's Traveller Awards pour la marque d'hôtellerie affichant la croissance la plus rapide en Inde. Sterling est promis à un avenir radieux sous la direction de Vikram.

Quess, qui a fait l'objet d'une scission-distribution à l'égard de Thomas Cook en 2019 à un coût pratiquement nul pour nous, est le plus grand employeur indien du secteur privé, avec une main-d'œuvre de plus de 600 000 personnes. Lorsque le fondateur, Ajit Isaac, a rejoint la société, celle-ci comptait un peu plus de 60 000 employés. Aujourd'hui, Quess est devenue le principal fournisseur de services intégrés aux entreprises du pays, avec une forte présence dans toute l'Inde et une empreinte croissante en Amérique du Nord, en Asie-Pacifique et au Moyen-Orient. Au service de plus de 3 000 clients dans le monde, Quess continue à enregistrer une croissance exceptionnelle dans ses activités de base. Les produits tirés de ses activités d'exploitation ont augmenté de 9 % pour atteindre 2,44 milliards de dollars et son bénéfice avant impôts a progressé de 59 % pour s'établir à 49 millions de dollars. Quess est en train d'incuber certaines entreprises axées sur des produits à l'égard desquelles elle a subi des pertes d'environ 4 millions de dollars pour l'exercice, ce qui représente une amélioration au regard des pertes de 9 millions de dollars qu'elle a essuyées en 2023. Le modèle d'affaires de Quess tire profit de la croissance économique vigoureuse en Inde. Sous la direction du président du conseil et fondateur Ajit Isaac et d'une équipe de haute direction installée de longue date, Quess continue de renforcer sa position croissante dans le marché. De meilleurs jours sont à venir pour Quess alors qu'elle va de l'avant avec son plan de défusion pour créer trois entités distinctes, un projet stratégique important annoncé par Quess en février 2024 qui devrait être mené à bien au milieu de 2025. Bien que Quess demeure le chef de file sur le marché dans ses activités principales de gestion de l'effectif, chacune des unités défusionnées sera un joueur de premier plan dans son propre créneau. Nous nous attendons à ce que cette initiative stratégique profite à tous les actionnaires dans les années à venir.

DBRS a confirmé la note BBB de Fairfax India avec une perspective stable. Veuillez consulter la lettre annuelle de Gopal et de Ben aux actionnaires pour obtenir des informations sur Bangalore Airport, le groupe de sociétés IIFL, Sanmar, CSB Bank, Fairchem, Seven Islands Shipping et NCML.

Veuillez consulter le rapport sur les dons de bienfaisance de Fairfax concernant les bonnes choses qui se produisent dans le cadre de nos initiatives avec l'hôpital pour enfants CMC Vellore et les dons continus de machines de dialyse à travers l'Inde.

Comme nous le faisons chaque année, nous vous présentons ci-dessous notre état non consolidé de la situation financière pour que vous puissiez mieux comprendre où votre argent est placé.

État non consolidé de la situation financière ¹⁾	2024	
	(en milliards de dollars)	(\$ par action)
Actif		
Activités d'assurance et de réassurance		
Northbridge	2,1	97
Crum & Forster	2,8	130
Zenith	1,0	48
Odyssey Group	5,5	254
Brit	2,6	118
Allied World	4,9	225
Assureurs et réassureurs internationaux	5,8	265
Assurance vie et secteur liquidation de sinistres	0,4	19
Total	<u>25,1</u>	<u>1 156</u>
Activités autres que l'assurance		
Recettes Illimitées	0,7	31
Fairfax India	0,7	31
Sleep Country	0,5	25
Grivalia Hospitality	0,5	22
Peak Achievement	0,4	20
Meadow Foods	0,3	15
Thomas Cook India	0,2	10
Produits et services autres qui ne sont pas de l'assurance	0,2	10
Total	<u>3,5</u>	<u>164</u>
Total des résultats consolidés	<u>28,6</u>	<u>1 320</u>
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	2,5	116
Placements dans des entreprises associées	1,2	55
Autres actifs de la société de portefeuille	0,2	8
Total de l'actif	<u>32,5</u>	<u>1 499</u>
Passif		
Dettes d'exploitation et autres éléments de passif	0,5	24
Dettes à long terme	7,9	364
	<u>8,4</u>	<u>388</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	23,0	1 060
Actions privilégiées	1,1	51
	<u>24,1</u>	<u>1 111</u>
Total du passif et capitaux propres attribuables aux actionnaires	<u>32,5</u>	<u>1 499</u>

1) Les capitaux propres indiqués pour les activités d'assurance et de réassurance excluent les participations minoritaires, les placements dans d'autres activités consolidées, les placements auprès de la société de portefeuille et la dette entre sociétés.

Le tableau vous présente nos sociétés d'assurance, qui sont décentralisées et capitalisées séparément, et nos sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance, qui sont présentées séparément. La majorité de celles-ci sont détenues dans le portefeuille de placements de nos sociétés d'assurance et le reste, dans notre société de portefeuille.

Comme vous pouvez le constater, nous avons investi 25,1 milliards de dollars (1 156 \$ par action) dans nos sociétés d'assurance, une hausse par rapport au montant de 1 069 \$ par action l'année dernière. Et il s'agit là de valeur comptable. Les valeurs intrinsèques sont nettement supérieures selon nous.

Nos entreprises consolidées autres que d'assurance (ainsi que votre placement par action dans celles-ci) figurent séparément dans le tableau ci-dessus. Elles sont substantielles et, selon nous, elles ont une valeur supérieure au montant qui figure dans notre bilan. Nous nous attendons à ce que chacune de ces entreprises autres que d'assurance produise un rendement annuel d'au moins 15 % à long terme. Veuillez noter que notre trésorerie et les placements de 2,5 milliards de dollars détenus dans notre société de portefeuille ont pour but de nous protéger des imprévus. Nous détenons également des placements dans des entreprises associées et des activités consolidées autres que d'assurance au niveau de la société de portefeuille.

Dans le tableau qui suit, nous mettons à jour nos chiffres de la valeur intrinsèque et du cours de l'action. Comme nous l'avons indiqué dans nos rapports annuels précédents, nous utilisons la valeur comptable comme mesure première de la valeur intrinsèque.

	VALEUR INTRINSÈQUE	COURS DE L'ACTION
	Pourcentage de variation de la valeur comptable par action en \$ US	Pourcentage de variation du cours par action en \$ CA
1986	+180	+292
1987	+48	-3
1988	+31	+21
1989	+27	+25
1990	+41	-41
1991	+24	+93
1992	+1	+18
1993	+42	+145
1994	+18	+9
1995	+25	+46
1996	+63	+196
1997	+36	+10
1998	+30	+69
1999	+38	-55
2000	-5	-7
2001	-21	-28
2002	+7	-26
2003	+31	+87
2004	-1	-11
2005	-16	-17
2006	+9	+38
2007	+53	+24
2008	+21	+36
2009	+33	+5
2010	+2	—
2011	-3	+7
2012	+4	-18
2013	-10	+18
2014	+16	+44
2015	+2	+8
2016	-9	-1
2017	+22	+3
2018	-4	-10
2019	+12	+1
2020	-2	-29
2021	+32	+43
2022	+21	+29
2023	+23	+52
2024	+13	+64
1985 à 2024 (croissance annuelle composée)	+18,3	+17,9

Le tableau fait état, compte non tenu des dividendes, de la variation de la valeur comptable par action en dollars américains et du cours de nos actions en dollars canadiens. Comme je l'ai déjà mentionné, nous sommes d'avis que notre valeur intrinsèque est largement supérieure à notre valeur comptable. Tel qu'il est indiqué dans le tableau, pendant de nombreuses années, nous avons vu une hausse considérable de notre valeur comptable et une augmentation du cours de notre action, soit en 1993, en 1995, en 1996, en 1998, en 2003, en 2008, en 2014, en 2021, en 2022, en 2023 et maintenant en 2024. Au cours des quatre dernières années, notre valeur comptable a augmenté de plus de 22 % annuellement et le cours de nos actions a augmenté de plus du double (47 %). Il y a peut-être encore d'autres telles années à venir!

Il y a deux ans, j'ai dit que pour que le cours de nos actions corresponde au taux de croissance composé de 17,8 % de la valeur comptable, le cours de nos actions en dollars canadiens devrait s'établir à 1 375 \$. Or, nous avons atteint cet objectif en 2024! Le meilleur est à venir!

Voici le rendement du cours de nos actions pour les périodes prenant fin en 2024, comparativement à la TSX et au S&P 500 (dans les deux cas, y compris les dividendes) :

	Fairfax (\$ CA)	TSX	S&P 500
5 ans	29,4 %	11,1 %	14,5 %
10 ans	14,9 %	8,7 %	13,1 %
15 ans	13,6 %	8,3 %	13,9 %
20 ans	14,4 %	8,1 %	10,4 %
39 ans depuis notre établissement	19,2 %	8,5 %	11,3 %

Les cinq dernières années ont compensé la faiblesse des cinq précédentes!

Lors de notre établissement en 1985, 6 000 entreprises étaient cotées en bourse aux États-Unis. En 2024, 39 ans plus tard, il n'en restait plus qu'environ 600, les autres ayant été rachetées, fait faillite ou autre. Seules 10 % d'entre elles ont survécu sous leur forme initiale. Mais la véritable question est de savoir combien d'entre elles ont prospéré, c'est-à-dire qu'elles ont connu une croissance annuelle composée du cours de leurs actions (plus les dividendes) supérieure à 15 %. La réponse : elles ne sont qu'une soixantaine, soit 1 % d'entre elles. Nous avons eu la chance d'être classés huitième avec un taux de croissance composé de 19,2 %. Notre culture exceptionnelle fonctionne sur le long terme!

Au Canada, il n'y a qu'une seule entreprise qui ait un bilan (nettement) meilleur que nous au cours des 39 dernières années. Je ne vais pas la nommer!

Activités d'assurance et de réassurance

	Ratio mixte			Variation des primes nettes souscrites
	2024	2023	2022	2024 par rapport à 2023
Northbridge	89 %	91 %	89 %	4 %
Crum & Forster	95 %	98 %	95 %	8 %
Zenith	99 %	94 %	95 %	(2) %
Allied World	89 %	89 %	91 %	4 %
Brit	94 %	92 %	98 %	6 %
Odyssey Group	91 %	93 %	96 %	3 %
Assureurs et réassureurs internationaux	95 %	96 %	99 %	4 %
Gulf Insurance	101 %	—	—	—
Données consolidées	93 %	93 %	95 %	12 % ¹⁾

1) Comprend Gulf Insurance pour 2024.

Lou Iglesias et l'équipe d'Allied World ont une fois de plus établi un record pour le bénéfice technique au sein de Fairfax, en générant 545 millions de dollars avec un ratio mixte de 89,1 %. Sa marque vigoureuse dans les segments de l'assurance multirisque spécialisée, associée à sa division de réassurance très performante, a permis à Allied World de prospérer année après année. Son ratio des frais continue d'être parmi les meilleurs du secteur et donne une forte impulsion à nos bénéfices techniques. Nous demeurons très reconnaissants envers Lou, Wes Dupont, John Bender et toute l'équipe d'Allied World pour leur magnifique performance!

Lors de sa dernière année à la tête d'Odyssey Group, Brian Young, avec l'aide de son équipe, a réalisé le plus important bénéfice technique de l'histoire de la société, soit 505 millions de dollars. Son ratio mixte de 91,2 % porte à 13 ans le nombre d'années consécutives de bénéfice technique, ce qui coïncide exactement avec le nombre d'années complètes pendant lesquelles Brian a dirigé Odyssey. Au début de son mandat de chef de la direction, Carl Overy a hérité de la franchise de réassurance mondiale d'Odyssey et de ses branches spécialisées dynamiques, Hudson Insurance et Newline. Voyons combien de temps il faudra à Carl pour surpasser l'extraordinaire palmarès de Brian!

Northbridge, sous la direction de Silvy Wright, continue de briller par sa fiabilité. Elle aussi a établi un nouveau record de bénéfice technique pour la société, accumulant 232 millions de dollars avec un ratio mixte de 89,3 %, et ce, malgré une forte augmentation des pertes liées à des catastrophes au Canada et à Northbridge en 2024. Au cours de ses 14 années à la tête de la société, Silvy a fait de Northbridge une machine bien huilée sur le marché canadien des entreprises de taille moyenne, avec une croissance rentable année après année. Un grand merci pour ce travail bien fait!

Chez Crum & Forster, Marc Adee a célébré sa dixième année en tant que chef de la direction en fracassant des records : 208 millions de dollars de bénéfices techniques et un ratio mixte de 95 %. Marc a transformé Crum & Forster en un ensemble de secteurs d'activité très ciblés. La division d'assurance accidents et maladie ainsi que Seneca Insurance ont une fois de plus été parmi les plus performantes de Crum en 2024.

Chez Brit, Martin Thompson a encore présenté des résultats très solides, à savoir un bénéfice technique de 191 millions de dollars et un ratio mixte de 93,6 %. Au cours des dernières années, Martin et son équipe ont amélioré les marges de souscription dans l'ensemble du portefeuille de Brit.

À compter de 2025, Ki Syndicate 1618 et Ki Digital Services seront exploitées et présentées séparément de Brit. Mark Allan a fait de Ki une formidable entreprise de souscription algorithmique pour Fairfax et des partenaires financiers tiers.

En 2024, Zenith a dû faire face à une nouvelle année de concurrence abondante et de baisse des tarifs. Kari Van Gundy a fait un excellent travail, guidant Zenith pendant une longue période de baisse des prix sur le marché de l'assurance contre les accidents du travail. En 2024, le bénéfice technique de Zenith a été ramené à 7 millions de dollars et son ratio mixte s'est établi à 99,1 %. Toutefois, depuis la nomination de Kari en 2015, Zenith a généré 891 millions de dollars de bénéfices techniques. Merci Kari, et bienvenue à Davidson Pattiz!

Fairfax Asia a porté son bénéfice technique à 34 millions de dollars, ramenant son ratio mixte à 92,1 %. Comme nous l'avons déjà mentionné, Gobi Athappan et Ravi Prabhakar reprennent la direction de Fairfax Asia après le triste décès de notre cher M. Athappan. Singapore Re, sous la direction de Philippe Mallier, a contribué à hauteur de 24 millions de dollars au résultat de 2024.

Fairfax LatAm, sous la direction de Fabricio Campos, a porté son bénéfice technique à 18 millions de dollars, et son ratio mixte s'est établi à 94,1 %. Toutes les sociétés dirigées par Fabricio contribuent au résultat net.

Au Brésil, Bruno Camargo a produit un bénéfice technique de 8 millions de dollars et un ratio mixte de 94,3 %.

Pour sa première année en tant que chef de la direction de Bryte, JP Blignaut a produit un bénéfice technique de 15 millions de dollars et un ratio mixte de 94,9 %, un excellent résultat dans un marché difficile.

Peter Csakvari, chef de la direction de Colonnade, a terminé sa 10^e année chez Fairfax avec une autre belle réussite, à savoir un bénéfice technique de 9 millions de dollars et un ratio mixte de 96,5 %. Chacune de nos autres sociétés en Europe orientale et centrale – Arx, Universalna et Polish Re – a contribué à hauteur de 3 millions de dollars de bénéfice technique en 2024.

Gulf Insurance Group, sous la direction de Khaled Saoud Al-Hasan et de Paul Adamson, qui dirige GIG-Gulf, a connu une première année solide de consolidation dans les résultats de Fairfax, ajoutant 2,7 milliards de dollars de primes brutes et 1,6 milliard de dollars de primes nettes à nos résultats. Le ratio mixte affiché de 100,9 % incluait 3,2 points d'ajustements liés à l'acquisition; si l'on exclut ces ajustements, le ratio mixte a été de 97,7 % pour l'exercice complet, ce qui est supérieur à la moyenne à long terme, en raison des importantes pertes liées aux inondations survenues à Dubaï et de l'augmentation des taux de sinistres sur ses activités d'assurance maladie, en particulier son important contrat d'assurance maladie pour les retraités (« Afya ») au Koweït, ce qui a été compensé par une évolution favorable des provisions. Le contrat d'assurance d'Afya n'a pas été renouvelé en septembre et Gulf ne souscrira plus cette activité en 2025. Ce contrat était de moins en moins rentable, ce qui fait en sorte que les primes diminueront en 2025, mais sans incidence importante sur le bénéfice technique. Nous espérons que Gulf renouera très bientôt avec un ratio mixte inférieur à 95 % et nous sommes très enthousiastes quant aux perspectives à long terme de Gulf Insurance.

Toutes nos sociétés d'assurance importantes sont bien financées, même si notre croissance a été importante au cours des sept dernières années, comme le montre le tableau qui suit (on trouvera de plus amples détails dans le rapport de gestion).

Au 31 décembre 2024 et pour l'exercice clos à cette date

	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/Excédent réglementaire
Northbridge	2 226	1 663	1,3x
Odyssey Group	5 895	6 384	0,9x
Crum & Forster	4 234	2 697	1,6x
Zenith	742	706	1,1x
Brit	3 157	2 451	1,3x
Allied World	5 049	6 012	0,8x
Assureurs et réassureurs internationaux	4 033	3 727	1,1x

Nous établissons des contrats à un ratio moyen de 1,1x les primes nettes sur l'excédent réglementaire, comparativement à 1,0x en 2023.

Les primes nettes souscrites et les ratios mixtes des sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2015 (les 10 dernières années), et des sociétés importantes que nous avons acquises depuis lors, sont présentés dans le tableau qui suit.

	De 2015 à 2024	
	Primes nettes souscrites cumulées (en milliards de dollars)	Ratio mixte moyen
Northbridge	15,3	92%
Crum & Forster	27,0	97 %
Zenith	7,5	88 %
Allied World ¹⁾	27,1	95%
Brit ¹⁾	20,2	99 %
Odyssey Group	39,2	94 %
Total	136,3	95 %

1) Pour Brit depuis l'acquisition le 5 juin 2015, pour Allied World depuis l'acquisition le 6 juillet 2017.

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne pour les 10 dernières années (contrats souscrits depuis 2014) pour les sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2014.

	De 2014 à 2023
	Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	6%
Crum & Forster	2 %
Zenith	15 %
Odyssey Group	5 %
Fairfax Asia	21 %

Comme vous pouvez le constater dans le tableau ci-dessus, nos provisions continuent d'évoluer favorablement pour chacune de nos sociétés.

RiverStone, dirigée par Bob Sampson après une transition en douceur faisant suite au départ de Nick Bentley, continue à faire un travail remarquable en gérant certains des sinistres les plus difficiles de la Société. La grande majorité des sinistres surviennent aux États-Unis, où ils demeurent confrontés au système juridique américain difficile, y compris l'inflation sociale, les décisions juridiques aux termes desquelles sont attribués des montants déraisonnables (*nuclear verdicts*) et le financement de litiges par des tiers. En 2024, RiverStone a renforcé les provisions d'un montant de 221 millions de dollars, principalement en raison des obligations liées à l'amiante et à d'autres sinistres latents. Nos provisions nettes relatives aux activités de liquidation d'environ 1,4 milliard de dollars qui incluent la quasi-totalité de notre exposition en ce qui concerne l'amiante et de type latent représentent environ 4 % de nos provisions nettes totales. RS Services, qui fournit des services de gestion des réclamations de tiers, a connu une nouvelle année faste avec des produits des activités ordinaires de 21 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 34 % sur 12 mois. L'équipe de RiverStone chargée des sociétés d'assurance captives continue également à bien se porter et à gérer de petites sociétés d'assurance captives tierces.

Nous avons mis à jour le tableau du fonds de caisse de nos sociétés d'assurance et de réassurance que nous vous présentons chaque année.

Année	Bénéfice technique	Fonds de caisse moyen	Coût (économie) lié au fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du gouvernement du Canada à long terme
1986	3	22	(11,6) %	9,6 %
2014	552	11 707	(4,7) %	2,8 %
2024	1 791	34 398	(5,2) %	3,3 %
Moyenne pondérée depuis les dix dernières années			(3,1) %	2,4 %
Différentiel de financement positif moyen pondéré de Fairfax depuis les dix dernières années :				5,5 %

Le fonds de caisse correspond essentiellement à la somme des passifs au titre de contrats d'assurance et des sommes à payer au titre de contrats d'assurance, de laquelle sont déduits les actifs des contrats de réassurance détenus et les créances découlant de contrats d'assurance sur une base non actualisée sans rajustement en fonction des risques. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios mixtes soient toujours nettement inférieurs à 100 %. Étant donné cette démarche, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse de façon judicieuse, nous avons confiance de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de croissance composée de la valeur comptable par action à un taux annuel de 15 %. Ce fonds de caisse à coût nul est peut-être un des atouts les plus importants de Fairfax et il s'agira de la clé de notre réussite dans l'avenir. En 2024, notre bénéfice technique a atteint un montant record de 1,8 milliard de dollars et notre coût lié au fonds de caisse correspondait à un avantage de 5,2 %. Au cours des dix dernières années, l'avantage le plus élevé que nous avons eu était de 5,5 % en 2015, ce qui correspondait à un ratio mixte de 90 % et à un bénéfice technique de 705 millions de dollars. Nous vous avons montré précédemment la croissance de notre fonds de caisse par action, ce qui représente un énorme avantage pour Fairfax.

Le tableau qui suit présente la ventilation de notre fonds de caisse en fin d'exercice pour les cinq derniers exercices :

Année	Assurance et réassurance							Total assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Total
	Northbridge	Crum & Forster	Zenith	Odyssey Group	Brit	Allied World	Autres			
	<i>(en milliards de dollars)</i>									
2020	2,1	3,3	1,1	5,9	3,2	5,7	1,4	22,7	1,6	24,3
2021	2,5	3,4	1,1	6,8	3,6	6,9	1,6	25,9	1,9	27,8
2022	2,6	4,2	1,1	7,9	4,0	7,7	1,6	29,1	1,8	30,9
2023	2,9	5,0	1,1	8,9	4,1	8,4	3,1	33,4	1,7	35,1
2024	2,8	5,7	1,0	9,2	4,7	8,8	3,1	35,4	1,5	36,9

Notre fonds de caisse a augmenté de 5 % en 2024 et de 65 % au cours des cinq dernières années, alors que nos activités dans le domaine de l'assurance et de la réassurance ont pris beaucoup d'ampleur sur le marché serré. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a continué de diminuer au fur et à mesure que les demandes de règlement sont payées.

Le tableau qui suit montre les sources de notre résultat net.

	2024	2023
Activités d'assurance et de réassurance :		
Bénéfice technique	1 791	1 522
Intérêts et dividendes	2 225	1 655
Quote-part du résultat net des entreprises associées	745	762
Résultat d'exploitation	<u>4 761</u>	<u>3 939</u>
Résultat d'exploitation – Assurance vie et Liquidation de sinistres	(143)	(169)
Résultat d'exploitation – sociétés autres que des sociétés d'assurance	241	122
Incidence de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque et autres	544	210
Profits nets sur placements	1 067	1 950
Intérêts débiteurs	(649)	(510)
Frais généraux du siège social et autres frais	(183)	(183)
Profits sur le regroupement et la vente de filiales d'assurance	—	550
Résultat avant impôt	<u>5 639</u>	<u>5 908</u>
Impôt sur le résultat et participations ne donnant pas le contrôle	<u>(1 764)</u>	<u>(1 527)</u>
Résultat net	<u>3 875</u>	<u>4 382</u>

En 2024, nous avons enregistré un résultat d'exploitation de nos activités d'assurance et de réassurance record de 4,8 milliards de dollars grâce à un bénéfice technique record de 1,8 milliard de dollars, à un revenu en intérêts et en dividendes de 2,2 milliards de dollars et à une quote-part du résultat net des entreprises associées de 745 millions de dollars. Comme nous l'avons déjà affirmé, rien n'est certain dans la vie, mais nous sommes d'avis que ce niveau de résultat d'exploitation pourrait se reproduire dans les prochaines années. Les profits nets de 1,1 milliard de dollars consistaient en des profits nets sur l'exposition aux titres de capitaux propres de 1,9 milliard de dollars et en des pertes sur obligations de 0,7 milliard de dollars.

Situation financière

Le tableau suivant montre notre situation financière à la fin de 2024 et de 2023. Lorsque nous détenons une participation majoritaire dans une société (par exemple, dans Recettes Illimitées ou dans Thomas Cook India), nous sommes obligés de consolider les états financiers de cette société dans nos propres états financiers, même si nous ne sommes pas garants de la dette – et il s'agit bien souvent d'un placement dans une société ouverte.

Par conséquent, ce tableau exclut la dette de nos sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance :

	2024	2023
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux produits dérivés)	2 502*	1 749*
Emprunts – société de portefeuille	7 882	6 929
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	976	896
Dette totale	8 858	7 825
Dette nette	6 356	6 075
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	22 960	21 615
Actions privilégiées	1 108	1 336
Participations ne donnant pas le contrôle	2 740	3 116
Total des capitaux propres	26 808	26 066
Ratio dette nette/total des capitaux propres	23,7%	23,3%
Ratio dette nette/capital total net	19,2%	18,9%
Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté	10,4 x	11,9x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté	9,1 x	9,9x
Ratio dette totale/capital total	24,8%	23,1%

* Exclut 2,0 milliards de dollars en 2024 (1,7 milliard de dollars en 2023) de placements dans des entreprises associées et de placements consolidés autres que d'assurance détenus dans la société de portefeuille.

Nous avons clos 2024 en ayant une situation financière très solide du fait que nous disposions de 2,5 milliards de dollars en trésorerie et en titres négociables, en plus d'entreprises associées et de placements consolidés autres que d'assurance de 2,0 milliards de dollars supplémentaires appartenant à la société de portefeuille (se composant essentiellement d'actions de Qess (230 millions de dollars), d'Eurobank (549 millions de dollars), de Poseidon (173 millions de dollars) et de Thomas Cook India (405 millions de dollars)). Notre ratio dette totale/capital total en 2024 s'établissait à 24,8 %, ce qui est supérieur à celui de 23,1 % obtenu en 2023. Notre couverture des intérêts du résultat d'exploitation ajusté demeure solide, s'établissant à 10,4x en 2024.

Placements

J'aime tellement les citations de Phil Carret et de John Templeton que je commencerai cette section par vous les présenter dans chaque rapport annuel.

Phil Carret a dit : « La bonne gestion est rare dans le meilleur des cas. Les évaluations sont difficiles et il s'agit, on le comprend aisément, du facteur déterminant dans l'analyse des titres. »

Comme mon mentor, John Templeton, l'a dit : « Lorsque vous pouvez acheter un grand montant de bénéfices futurs pour un petit prix, vous avez fait un bon investissement. »

Nous avons eu le véritable privilège de connaître bon nombre de ces dirigeants exceptionnels dans notre entreprise d'assurance et dans le cadre de nos investissements. Voici le rendement obtenu par nos grands dirigeants qui ont dirigé nos placements en 2024 :

Sous la direction exceptionnelle de David Sokol et de Bing Chen, Poseidon demeure en bonne voie de renforcer sa position de chef de file mondial parmi les propriétaires-exploitants de porte-conteneurs. Poseidon poursuit la mise en œuvre réussie de son programme de construction en livrant 35 navires supplémentaires, soit 374 050 EVP au total en 2024, tous les navires ayant été livrés à temps ou en avance sur l'échéancier. En 2024, Poseidon a également conclu la vente de son autre entreprise, APR Energy. Du fait de l'achèvement du programme de construction de nouveaux navires de Poseidon et de la vente d'APR Energy, Poseidon devrait générer des produits des activités ordinaires de plus de 2,5 milliards de dollars et un BAIIA ajusté de 1,9 milliard de dollars. Elle devrait également produire un résultat net de plus de 600 millions de dollars en 2024 et en 2025. La valeur comptable de notre participation de 43 % dans Poseidon s'établit à 1,9 milliard de dollars, soit environ 7x les bénéfices attendus pour 2024.

Eurobank et sa fantastique équipe de direction, avec à sa tête Fokion Karavias, ont de nouveau eu une excellente année en 2024. Dans un contexte de baisse des taux d'intérêt en Europe, Eurobank a augmenté son résultat par action de 26 % et sa valeur comptable corporelle par action de 16 % (après ajustement pour tenir compte du dividende de 2024). Il est important de noter que les indicateurs de risque continuent de s'améliorer – les prêts non productifs ont encore diminué, passant de 3,5 % à 2,9 % (avec des provisions accrues). Les fonds propres de base de niveau 1 restent à des niveaux très sains. La banque a ainsi pu accélérer la réduction des crédits d'impôts différés, acquis pendant la crise grecque, augmentant de ce fait la qualité de ses fonds propres de base. Après avoir commencé à acquérir des actions de la deuxième banque de Chypre, Hellenic Bank, en 2021, Eurobank a finalisé un accord en novembre pour porter sa participation à plus de 93 %. Une fois l'accord conclu, la direction aura acquis la société à une valeur égale à 4x les bénéfices. Une belle démonstration de patience et d'investissement de valeur! Non seulement cela a donné à Eurobank une forte présence à Chypre, mais il est probable que 2025 devienne la première année où les bénéfices des activités internationales dépassent ceux enregistrés en Grèce. En raison de la forte création de valeur sous-jacente, et malgré une augmentation de 39 % du cours des actions en 2024, Eurobank reste valorisée de manière attrayante à 1x la valeur comptable corporelle et 6x les bénéfices. Après avoir versé son premier dividende depuis 2008 l'an dernier, le ratio de distribution d'Eurobank sera porté à 50 %, ce qui équivaut à un rendement de plus de 7 % par rapport au cours actuel des actions. Il est intéressant de noter que cela équivaut à un rendement de 18 % sur le coût net de Fairfax – patience et investissement de valeur au niveau de Fairfax!

L'acquisition de Stelco par Cleveland-Cliffs a été menée à bien le 1^{er} novembre 2024. Nous avons reçu 60 \$ CA en trésorerie et 0,454 action de Cleveland-Cliffs pour chaque action de Stelco. Cleveland-Cliffs a connu un redressement remarquable sous la direction de Lourenco Goncalves et nous nous réjouissons de participer à sa croissance continue. Notre partenariat avec Alan Kestenbaum a été exceptionnel. Lorsqu'Alan a repris Stelco, il s'agissait d'une aciérie peu performante qui venait de sortir de la faillite. Sous sa direction, Stelco est devenue l'une des entreprises sidérurgiques les moins coûteuses et les plus rentables d'Amérique du Nord. Notre placement dans Stelco s'est avéré payant, avec un rendement annuel composé de 29 % sur notre placement initial en 2018 et un profit réalisé de 352 millions de dollars en 2024.

EXCO est une société d'énergie dont les réserves prouvées sont constituées à 93 % de gaz naturel et à 7 % de pétrole, sur la base du volume. En 2024, le prix du gaz naturel était en moyenne de 2,27 \$ le MMBtu. Malgré la faiblesse des prix, EXCO a généré 233 millions de dollars de BAIIA ajusté, 30 millions de dollars de flux de trésorerie disponibles et a terminé l'année avec un levier inférieur à 1,0x. Nous espérons que les exportations croissantes de GNL, le passage du charbon au gaz et la demande des centres de données alimentés par l'IA soutiendront les prix à long terme. Nous sommes toutefois conscients que les prix des matières premières sont intrinsèquement volatils. Notre confiance en EXCO repose plutôt sur sa santé et sa flexibilité – son état de la situation financière solide, son programme de couverture efficace, l'absence de contrats de transport onéreux, le contrôle diligent des coûts et l'agilité de ses activités, autant d'éléments qui sont la marque d'une gestion compétente. Nous sommes entre bonnes mains avec le président du conseil, John Wilder, et le chef de la direction, Hal Hickey. Wendy Teramoto et Peter Furlan de Fairfax continuent de travailler en étroite collaboration avec la direction et le reste du conseil d'EXCO. Au 31 décembre 2024, la juste valeur du placement de Fairfax dans EXCO était de 20,07 \$ par action, soit 460 millions de dollars, en hausse par rapport à 19,01 \$ par action, soit 435 millions de dollars, au 31 décembre 2023. EXCO est comptabilisée dans nos livres à moins de 5x le BAIIA ajusté.

Recettes Illimitées a dépassé son record de ventes de systèmes en 2023 (après ajustement pour la 53^e semaine), qui ont atteint 3,6 milliards de dollars canadiens en 2024. Les produits des activités ordinaires ont augmenté de 0,5 % grâce à des améliorations au niveau des restaurants d'entreprise et dans le secteur des biens de consommation emballés. La société a obtenu des flux de trésorerie disponibles de 114 millions de dollars canadiens et a ramené son levier financier global à moins de 2x. Avec une entreprise sous-jacente solide, Frank Hennessey, Ken Grondin et leur équipe cherchent avant tout une croissance du chiffre d'affaires. L'expansion est en cours dans les marchés américains et indiens, à quoi s'ajoute la croissance interne au Canada qui est alimentée par les nouveaux restaurants. La société lancera également de nouveaux produits dans le cadre de ses activités, déjà considérables, liées aux produits de consommation emballés (les marques de Recettes Illimitées étant vendues dans les supermarchés). Recettes Illimitées est comptabilisée à 10x les flux de trésorerie disponibles dans notre bilan.

Nous avons fait connaissance avec Adam Waterous et l'équipe de Waterous Energy Fund (« WEF ») en 2018. Après une carrière exceptionnelle de 27 ans dans le secteur de l'énergie à Calgary, Adam mobilisait des capitaux pour un fonds destiné à investir dans des entreprises et des actifs pétroliers et gaziers de petite taille à longue durée de vie au Canada et à les consolider. Nous avons été impressionnés par l'accent mis par Adam sur le rendement à long terme du capital investi. L'équipe de WEF avait une grande expérience de l'investissement dans le pétrole et le gaz, et Adam avait fait de Waterous & Co, à partir de 1991, la plus grande société de fusions-acquisitions dans le domaine du pétrole et du gaz au monde, avant de la vendre à la Banque Scotia en 2005. Nous avons investi 129 millions de dollars, placement qui est actuellement évalué à environ 290 millions de dollars, par le biais d'une participation dans Strathcona Resources, une société cotée en bourse. En sept ans, WEF a créé de toutes pièces cette société, qui est devenue la cinquième pétrolière en importance au Canada, produisant près de 200 000 barils par jour de pétrole à longue durée de vie, à faible coût et très rentable. Nous nous sommes ensuite engagés à investir 750 millions de dollars supplémentaires dans le prochain fonds de WEF. L'équipe de WEF a déjà déployé un total de 323 millions de dollars du fonds pour acquérir une participation majoritaire dans Greenfire Resources, une société pétrolière cotée en bourse de la région de l'Athabasca au Canada. Récemment, WEF a investi dans une autre entreprise qui présente une longue durée de vie (encore plus longue que Strathcona!), dont les actifs à faible déclin produisent environ 20 000 barils par jour et qui est la 11^e plus importante pétrolière du Canada en termes de réserves prouvées et probables. À tous les égards, Adam s'est révélé un partenaire exceptionnel pour Fairfax.

Grivalia Hospitality, notre entreprise hôtelière de grand luxe en Grèce, a connu une année difficile en 2024. Sous la direction de George Chryssikos, l'équipe a progressé vers l'ouverture du centre de villégiature 91 Athens, à Voula, mais a souffert d'une saison d'ouverture perturbée pour sa propriété phare à Athènes, One&Only Aesthesis. Néanmoins, George et son équipe ont tiré les leçons de cette année d'ouverture, ont apporté les changements nécessaires et sont convaincus que le centre de villégiature est promis à un franc succès dans les années à venir. La bonne nouvelle est que le tourisme en Grèce est en plein essor! Plus de 36 millions de touristes internationaux ont visité la Grèce en 2024, soit une augmentation de 10 % par rapport à 2023. George a décidé que le 1^{er} janvier, Natalia Strafti prendrait les rênes de la société et que George deviendrait président exécutif du conseil. Natalia l'a bien mérité, elle qui a travaillé, avec distinction, pour Grivalia et les sociétés qui l'ont précédée au cours des 25 dernières années. George, notre homme au milliard de dollars, ne va nulle part et se concentre plus que jamais sur la réussite de Grivalia Hospitality. Nous leur souhaitons à tous deux beaucoup de succès dans leurs nouvelles fonctions!

Pour la troisième année consécutive, Sporting Life Group a atteint des produits des activités ordinaires records. Golf Town a généré en 2024 les produits des activités ordinaires les plus élevés de ses 25 ans d'histoire, en misant sur sa position de maison du golf au Canada et sur la popularité continue de ce sport. Team Town Sports a délaissé la phase de démarrage en faveur de la croissance, avec des gains considérables en ligne et dans les magasins physiques, dont la croissance sur 12 mois a été considérable. Le leadership principal évolue, Chad McKinnon étant le chef de la direction et Barry Williams ayant été promu président de Golf Town tout en conservant son rôle de chef du marketing de Team Town Sports. Frederick Lecoq ajoute le poste de chef du commerce électronique à son rôle de chef du marketing, et Bill Gregson, l'ancien chef de la direction de The Brick et de Recettes Illimitées, continue de conseiller l'équipe de direction et les principaux dirigeants de la fonction de mise en marché. Des objectifs de croissance ambitieux continueront d'être atteints grâce à de nombreuses initiatives et stratégies de soutien dans les trois enseignes. Sporting Life Group est comptabilisée à 7x les flux de trésorerie disponibles dans notre bilan.

Dexterra est en bonne voie de réaliser sa vision de devenir le chef de file des solutions de qualité permettant de créer, de gérer et d'exploiter des infrastructures partout en Amérique du Nord. Mark Becker et son équipe ont réalisé des progrès significatifs en 2024. La rentabilité, les flux de trésorerie disponibles et la croissance interne des activités poursuivies de Dexterra ont tous été excellents cette année. La société a également conclu une importante acquisition aux États-Unis dans le domaine de la gestion des installations

et a vendu son entreprise de construction modulaire conformément à sa philosophie d'allègement du capital. Elle a réorganisé les activités existantes d'un point de vue opérationnel et comptable en deux segments : les services de soutien et les services basés sur les actifs. Ce changement donne une orientation stratégique claire pour l'avenir. Dexterra aborde 2025 avec de bonnes perspectives, un état de la situation financière solide et une dette bien inférieure à 1x le BAIIA. Elle dispose de la marge de manœuvre financière qui lui permettra de continuer à développer ses activités de services de soutien par le biais d'une croissance interne et d'acquisitions stratégiques d'entreprises servant des créneaux particuliers. Dexterra est comptabilisée dans notre bilan à 97 millions de dollars (3,08 \$ par action), ce qui est considérablement inférieur à sa valeur marchande de 170 millions de dollars, soit 5,42 \$ par action (7,80 \$ CA). Dexterra a versé des dividendes de 49 millions de dollars canadiens à Fairfax depuis notre placement initial en 2018.

Menée par son chef de la direction, Murad Al-Katib, et le président exécutif du conseil, Huseyin Arslan, AGT a connu encore une fois une excellente année en 2024, comme en témoigne son BAIIA d'environ 180 millions de dollars canadiens (en hausse par rapport à 65 millions de dollars canadiens au moment de sa privatisation en 2019). La société a réussi à transformer ses activités au cours des dernières années. Elle dispose d'une chaîne d'approvisionnement verticalement intégrée avec des activités et une clientèle dans le domaine des produits alimentaires emballés à marge plus élevée en pleine croissance. Au début de 2025, AGT a franchi une nouvelle étape importante dans sa transformation en vendant ses actifs ferroviaires et d'infrastructure canadiens pour un montant de 192 millions de dollars canadiens. La transaction permet à AGT d'utiliser les actifs ferroviaires dans le cadre d'un accord d'approvisionnement à long terme. Le produit de la vente sera principalement utilisé pour réduire la dette et optimiser la structure du capital de la société. Ces développements ont permis de renforcer les flux de trésorerie disponibles et de créer de la valeur. La capacité de localisation de sources d'approvisionnement et de traitement des légumineuses à l'échelle mondiale d'AGT devrait également devenir de plus en plus précieuse au fur et à mesure que le marché potentiel total pour les protéines à base de plantes prend de l'expansion. La participation de 66 % de Fairfax dans AGT est actuellement comptabilisée selon un ratio de l'entreprise au BAIIA de 6x.

Farmers Edge, avec à sa tête Vibhore Aurora, son chef de la direction, a réussi à faire pivoter l'entreprise en 2024 grâce à la transaction de privatisation parrainée par Fairfax et à la restructuration de l'entreprise. La société continuera à fournir ses services numériques traditionnels à un groupe plus restreint de producteurs. La direction estime également qu'il existe une importante occasion de croissance et de valeur qui passe par le développement des services gérés et des activités d'échantillonnage du sol. L'accent mis sur l'efficacité opérationnelle a permis de réduire considérablement le déficit de trésorerie. Nous avons radié notre placement dans Farmers Edge, qui nous a coûté 385 millions de dollars au cours des huit dernières années – une autre grosse erreur de votre président du conseil!

Boat Rocker Media, sous la direction de John Young à titre de chef de la direction ainsi que des coprésidents du conseil et fondateurs David Fortier et Ivan Schneeberg, a eu une autre année difficile, les grands diffuseurs en continu devenant de plus en plus sélectifs en matière d'acquisition de contenu. La décision a été prise de restructurer l'entreprise, de réduire les coûts et de vendre sa participation de 51 % dans la société de gestion des talents Untitled au groupe TPG, une société de capital-investissement, pour un produit brut de 52 millions de dollars, tout en conservant une participation de 8,75 %. Boat Rocker a également acquis la participation de 30 % précédemment détenue par le fondateur d'Insight, un producteur canadien de télé-réalité dans lequel Boat Rocker détenait déjà une participation de 70 %. Après la vente d'Untitled et l'achat d'une participation minoritaire dans Insight, les activités restantes de Boat Rocker bénéficient d'un état de la situation financière solide. La direction cherche à réduire les coûts de l'entreprise pour refléter la baisse des produits des activités ordinaires du groupe.

Nous continuons d'investir avec Byron Trott par l'intermédiaire de divers Fonds BDT Capital. Depuis 2009, nous avons investi 1,1 milliard de dollars et avons reçu des distributions de 1,1 milliard de dollars, et nous conservons des placements dont la valeur marchande s'établissait à 729 millions de dollars à la fin de l'exercice. Byron et son équipe ont obtenu des rendements à long terme fantastiques pour Fairfax, et nous sommes très impatients de continuer notre partenariat.

Depuis que nous avons rencontré Bill McMorrow et Kennedy Wilson en 2010, nous avons investi 1,3 milliard de dollars avec eux dans de l'immobilier, nous avons obtenu un produit en espèces de 1,1 milliard de dollars et nous conservons encore de l'immobilier valant environ 650 millions de dollars. Notre rendement réalisé annuel moyen sur les projets achevés est d'environ 22 %. Nous sommes également propriétaires de 10 % de la société. Plus récemment, nous avons investi, avec Kennedy Wilson et l'équipe de Pacific Western Bank qui s'est jointe à eux, dans des prêts hypothécaires de premier rang garantis par des immeubles de location situés essentiellement dans l'Ouest américain avec un rapport prêt-valeur de 52 %. À la fin de 2024, nous avons investi dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4,4 milliards de dollars aux États-Unis avec un rendement moyen de 7,8 % et une durée moyenne de 1,7 an avec deux droits de renouvellement de un an, et dans des prêts hypothécaires de premier rang d'environ 440 millions de dollars au Royaume-Uni et en Irlande avec un rendement moyen de 6,9 % et une durée moyenne de 1,6 an.

Nous possédons toujours une participation de 14 % dans Altius Minerals, qui a eu une bonne année avec la hausse de 6 % des recettes en redevances, compte non tenu du charbon thermique. Parmi les points positifs, citons les redevances sur les métaux de base, qui ont augmenté de 6 % en raison de la hausse des prix du cuivre, et les redevances sur les énergies renouvelables, qui ont augmenté de 68 %. Les redevances provenant de la potasse ont reculé de 23 % en raison de la réduction des prix de ce produit de base. Un développement très positif pour Altius à la fin de 2024 concerne sa redevance de 3 % sur les ventes brutes du projet de minerai de fer de Kami dans la fosse du Labrador. Le propriétaire majoritaire, Champion Iron Ore, a conclu un accord exécutoire avec ses partenaires pour faire avancer la mise en valeur de ce projet. Cette redevance pourrait devenir l'une des plus importantes d'Altius. Une autre redevance importante qui pourrait ajouter une valeur significative à Altius est celle de 1,5 % qu'elle tirerait du projet aurifère Silicon proposé par AngloGold Ashanti au Nevada. En 2024, Northampton Capital Partners a acheté des actions cotées en bourse d'Altius Renewable Royalties, représentant une participation de 43 % dans la société, au prix de 12 \$ CA chacune, soit une prime de 28 %. Altius conserve la participation de 57 % restante. Brian Dalton a effectué un travail remarquable et a généré une croissance substantielle de la valeur intrinsèque depuis notre placement en 2017.

Dan Myerson et Darren Morcombe ont continué à faire progresser la construction du projet cuprifère neutre en carbone de classe mondiale McIlvenna Bay en Saskatchewan. Foran Mining prévoit commencer la production sur le site d'ici la fin de 2025 et atteindre la production commerciale au premier semestre de 2026. Le gisement Tesla adjacent de Foran montre une continuité entre

Tesla et McIlvenna Bay et présente des teneurs en minerai encore plus élevées qu'à McIlvenna. Foran compte entreprendre un vaste programme de forage sur 30 000 mètres au gisement Tesla en 2025, avec huit appareils de forage. Il est probable que Tesla fera plus que doubler la taille des réserves totales de Foran. Cette dernière a fait de grands progrès dans le financement complet de son projet McIlvenna Bay grâce à une émission d'actions de 360 millions de dollars canadiens. Fairfax a participé à ce financement par actions, tout comme Mines Agnico Eagle, l'une des sociétés minières les plus avisées au monde. Outre le financement par actions, Foran a bonifié sa facilité de crédit non renouvelable avec Sprott Resources pour la porter à 250 millions de dollars et a signé un accord de contribution avec le gouvernement du Canada par l'intermédiaire du Fonds stratégique pour l'innovation pour un financement pouvant atteindre 41 millions de dollars canadiens afin de développer McIlvenna Bay. Les phases 1 et 2 de la mine McIlvenna Bay/Tesla sont désormais entièrement financées. Foran est comptabilisée dans notre bilan au prix du marché coté de 2,70 \$ par action (3,89 \$ CA), soit 262 millions de dollars.

Les résultats de Commercial International Bank (CIB), avec à sa tête Hishan Ezz Al-Arab, ont été excellents en 2024, comme en témoignent un RCP de 50 %, une marge nette d'intérêts de 9,5 %, une croissance du résultat de 86 % et un ratio de couverture par la provision pour pertes sur prêt de 351 %. L'accumulation de provisions dans le bilan comporte une valeur cachée substantielle qui, si elle donne lieu à un ajustement, réduit le ratio cours/valeur comptable pour le rendre à 1,2x. Depuis 2014, la banque a continué de composer la valeur comptable par action et le bénéfice par action de près de 20 % par année. Le facteur clé de la valeur pour Fairfax et d'autres investisseurs étrangers dans CIB est la stabilité de la livre égyptienne et le développement de nouvelles activités au sein de la banque. CIB est sur le point de lancer un nouveau secteur d'activité basé sur la technologie qui s'adresse aux marchés des services bancaires aux particuliers et des particuliers à faibles revenus. Les actions de CIB se négocient à 4x les bénéfices, ce qui est fort intéressant. Le programme de cession d'actifs du gouvernement égyptien avance bien, Abu Dhabi Investment Authority ayant engagé 35 milliards de dollars pour développer la côte nord de l'Égypte. De nombreux autres actifs d'infrastructure, y compris les plus grands aéroports du pays, seront également vendus pour faire face à la dette souveraine élevée du pays. Bien qu'il y ait beaucoup de travail à accomplir, des occasions se présentent compte tenu des prix relativement bas des actifs et de la taille du marché, qui compte plus de 100 millions d'habitants. Depuis notre achat, les actions de CIB ont bondi de 664 %, soit une croissance annuelle de 21 % en monnaie locale (y compris les dividendes). Malheureusement, en raison de l'affaiblissement de la livre égyptienne, notre rendement en dollars américains n'est que de 7 %, ou 1 % par an.

Après avoir acquis une participation majoritaire dans Meadow Foods en 2023, nous en avons pris le contrôle total en 2024. Grâce à son chef de la direction, Raj Tugnait, Meadow s'est distinguée dans un environnement macroéconomique difficile en 2024, augmentant les volumes dans le secteur des ingrédients à plus forte marge et accroissant sa part de marché. La société a professionnalisé les activités et a augmenté les ventes, qui ont atteint 555 millions de livres en 2024, avec un BAIIA record de 42 millions de livres. Nous nous attendons à tirer parti des trois décennies d'expérience de Raj dans le secteur alimentaire pour développer les activités au Royaume-Uni et à l'international. Nous sommes ravis d'établir un partenariat avec l'équipe de direction pour la réussite à long terme de Meadow. Meadow est comptabilisée dans notre bilan à 10x la valeur d'entreprise par rapport au BAIIA.

L'équipe de Helios Fairfax Partners (HFP), dirigée par Tope Lawani et Babatunde Soyoye, a investi 63 millions de dollars au cours de l'année, dont 20 millions de dollars dans des placements conjoints gérés par Helios et 43 millions de dollars de capital-investissement dans de nouvelles plateformes. Parmi ceux-ci, citons Helios Sports & Entertainment (NBA Africa, sports/musique en direct et autres divertissements et gestion de stades), Helios Digital Ventures (technologies financières et autres entreprises technologiques basées en Afrique), Helios Seven Rivers Fund (actions africaines cotées en bourse) et Helios Climate, Energy Access and Resilience (climat, accès à l'énergie et résilience). Nous sommes en voie de mobiliser du capital de tiers, ce qui procurera des produits de gestion et de participations reportées à HFP. La société de capital-investissement Helios Investment Partners mobilise également des fonds pour son nouveau fonds généraliste, le fonds Helios V, qui remplacera les produits de gestion et de participations reportées provenant des anciens fonds Helios I et II. À l'exception de Nova Pioneer, société d'enseignement privé active en Afrique du Sud et au Kenya, tous les anciens placements ont été vendus. HFP demeure dans une situation de trésorerie nette d'environ 30 millions de dollars au bilan, outre sa facilité bancaire sur laquelle aucun prélèvement n'a été fait. Une fois que des capitaux de tiers auront été mobilisés et déployés pour de nouvelles plateformes HFP en plus du fonds Helios V, HFP sera en mesure d'entamer son cercle vertueux.

Depuis 2008, nous avons fait des placements avec le fondateur Kyle Shaw et sa société de capital-investissement, ShawKwei & Partners. ShawKwei prend d'importantes participations dans des sociétés industrielles ou manufacturières et des sociétés de services du marché intermédiaire partout en Asie, établissant des partenariats avec la direction pour les aider à améliorer leurs entreprises. Nous avons investi 550 millions de dollars dans deux fonds, avons reçu des distributions en trésorerie de 232 millions de dollars et avons une valeur résiduelle de 542 millions de dollars à la fin de l'exercice. Les rendements obtenus à ce jour proviennent essentiellement de notre placement dans l'ancien fonds de 2010, dont la valeur a augmenté de 33 % en 2024 et qui a produit un rendement annuel composé de 13 % depuis 2010. La valeur de l'ancien fonds de 2017 a fléchi de 3,8 % en 2024, et il maintient un rendement annuel composé de 0,5 % depuis son établissement. Nous nous attendons à ce que Kyle obtienne de bons résultats au cours des prochaines années.

Sous la direction d'un président du conseil et chef de la direction hors pair, Krishan Balendra, John Keells Holdings (JKH), qui existe depuis plus de 150 ans, est le plus grand conglomérat inscrit en bourse au Sri Lanka et est très présent dans les domaines du divertissement, des produits alimentaires, de la vente au détail, du transport, des biens et des services financiers et obtient d'excellents résultats à long terme. Au milieu de la crise externe que le Sri Lanka a dû affronter, la société a mobilisé des fonds propres de 75 millions de dollars, provenant en totalité de Fairfax sous forme de débentures convertibles, afin de financer le terminal West Container dans le port de Colombo. Sa construction a bien avancé, et la première phase d'exploitation devrait s'amorcer en mars 2025. En 2024, JKH a mobilisé 80 millions de dollars par le biais d'une émission de droits pour un montant de 160 roupies sri-lankaises par action afin de financer l'achèvement du complexe de casinos City of Dreams Sri Lanka. JKH développe le complexe, qui devrait amorcer ses activités au milieu de 2025, en partenariat stratégique avec Melco Resorts & Entertainment, une société de jeux et de divertissements basée à Hong Kong. Fairfax a participé à l'émission de droits à hauteur de sa quote-part. Après la conversion des obligations en janvier 2025, la participation de Fairfax a été portée à 24,5 %, ce qui en fait le

principal actionnaire de la société. L'économie sri-lankaise semble s'être stabilisée après de graves turbulences macroéconomiques, les perspectives de croissance de son PIB étant d'environ 3,5 % en 2025, principalement grâce à la relance du tourisme. La restructuration de la dette extérieure, le financement du FMI et l'assistance financière de l'Inde ont aidé le Sri Lanka à sortir de la crise et à reconstituer ses réserves de change, ce qui lui a permis de se prémunir contre les chocs extérieurs. L'économie sri-lankaise et JKH sont toutes deux prêtes à réaliser de bonnes performances à l'avenir. Tant la devise que la valeur des actions sous-jacentes ont augmenté considérablement depuis notre investissement. Fairfax comptabilise actuellement le placement à un montant de 282 millions de dollars, alors que sa valeur marchande est de 331 millions de dollars.

Orla Mining, sous la direction de Jason Simpson et de son équipe exceptionnelle, a connu une année transformative en 2024. En novembre, Orla a annoncé l'acquisition de la mine d'or Musselwhite en Ontario auprès de Newmont. Fairfax a participé à l'opération en investissant 150 millions de dollars dans des obligations convertibles (coupon de 4,5 %, prix de conversion de 7,90 \$ CA et 0,66 bon de souscription au prix d'exercice de 11,50 \$ CA). Musselwhite est un actif à faible coût et à longue durée de vie dans l'une des meilleures juridictions minières du monde. L'ajout de Musselwhite fera plus que doubler la production aurifère annuelle d'Orla, qui atteindra environ 300 000 onces par an. La mine à ciel ouvert Camino Rojo d'Orla au Mexique demeure très performante, ayant produit environ 137 000 onces d'or en 2024. Les activités d'exploration à Camino indiquent la viabilité d'une mine souterraine sur le site avec une rentabilité intéressante. Enfin, la société continue de faire avancer l'obtention des permis pour sa mine South Railroad au Nevada. South Railroad devrait être une mine à faible coût avec des flux de trésorerie disponibles élevés. Orla produit des niveaux attrayants de flux de trésorerie disponibles et possède d'amples liquidités pour lui permettre de financer ses activités de développement et d'exploration. Orla est comptabilisée à son cours de 5,47 \$ par action (7,87 \$ CA), soit 311 millions de dollars.

L'élection américaine du 5 novembre 2024 a été historique puisque M. Trump a été élu 47^e président des États-Unis et a également remporté le vote populaire, la Chambre et le Sénat. En plus, la Cour suprême des États-Unis dispose d'une majorité conservatrice de 6 à 3. La dernière fois qu'un parti a été aussi dominant que les républicains le sont à l'heure actuelle, c'était pendant la présidence de George Bush en 2004. Nous espérons que le président Trump adoptera des politiques favorables aux entreprises qui garantiront la poursuite d'une croissance économique vigoureuse dans les années à venir. D'un autre côté, le marché boursier américain est très cher, et les États-Unis accusent un déficit budgétaire de 2,1 billions de dollars, soit 7,3 % du PIB, avec des charges d'intérêts de 1,2 billion de dollars équivalant au total des dépenses en matière de défense. Cela ne s'est jamais produit auparavant. Nous suivrons de très près l'évolution de la situation aux États-Unis car, bien entendu, elle a des ondes de choc dans le monde entier.

À quel point le marché boursier américain est-il cher? La capitalisation boursière des États-Unis représente aujourd'hui plus de 70 % de l'indice mondial MSCI World, alors que l'économie américaine ne représente que 26 % de l'économie mondiale. Aucun autre pays au monde n'a jamais détenu 70 % de la capitalisation boursière mondiale. La capitalisation du marché américain par rapport au marché mondial est aujourd'hui similaire à la bulle Internet de 1998. Cela me rappelle le Japon en 1989, lorsque son marché représentait 50 % du marché mondial. Il n'en représente plus que 5,2 % aujourd'hui. Les Sept Magnifiques représentent maintenant 35 % du S&P 500 – soit un sommet pour les 10 dernières années. Nvidia, une excellente société dont les bénéfices ont affiché une hausse de 7,5x au cours des trois dernières années, se vend aujourd'hui à 43x ces résultats élevés. Cela semble bon marché comparativement à Tesla, qui se vend à 133x ses bénéfices. Je pourrais continuer longtemps, mais vous voyez où je veux en venir. L'autre jour, j'ai été très surpris de voir que Costco, une société stable et très bien gérée, se négociait maintenant à 62x ses bénéfices. Et ne me parlez surtout pas de bitcoin! Je n'y vois aucune valeur à 30 000 \$!! La participation individuelle aux marchés boursiers atteignant des niveaux records, toute baisse du marché aura des répercussions amplifiées sur l'économie par le biais de l'effet de richesse. Nous disons donc : « Caveat Emptor »! Compte tenu de ces vents contraires, nous restons prudents à l'égard des marchés boursiers américains à l'heure actuelle.

Sous la direction de Wade Burton, notre équipe chez Hamblin Watsa Investment Counsel, avec le soutien solide de Lawrence Chin, de Roger Lace et de Brian Bradstreet, continue de naviguer dans un contexte économique incertain tout en fournissant d'excellents rendements à vous, nos actionnaires.

Le nom des professionnels de l'équipe de Hamblin Watsa Investment Counsel ainsi que les secteurs dont ils s'occupent figurent ci-après :

Professionnels de Hamblin Watsa	Responsabilités
Wade Burton et Lawrence Chin	États-Unis et Canada (actions et obligations)
Reno Giancola	Canada (actions et obligations)
Jamie Lowry et Ian Kelly	Europe (actions et obligations)
Quinn McLean	Moyen-Orient, Afrique du Sud et sociétés fermées
Yi Sang	Asie (actions et obligations)
Gopalakrishnan Soundarajan	Inde, Sri Lanka (actions et obligations)
Jeff Ware	Amérique du Sud (actions et obligations)
Wendy Teramoto	Sociétés fermées
Peter Furlan	Chef de la recherche
Paul Ianni	Sociétés fermées et ouvertes
Joe Coccimiglio	Sociétés fermées et ouvertes
Navtej Sidhu	Sociétés fermées et ouvertes
Paul Blake	Opérations sur actions
Kleven Sava	Opérations sur obligations

Notre équipe continue de prospérer sous la direction de Wade et de Lawrence, alors que chacun demeure habilité dans son domaine de responsabilité respectif. Wade et Lawrence gèrent 1 milliard de dollars d'actions ordinaires, montant qui poursuivra sa croissance. Roger Lace, Brian Bradstreet, Chandran Ratnaswami et moi-même continuons de gérer activement le portefeuille en nous appuyant sur de plus en plus d'idées provenant de Wade et de son équipe. Notre petit comité de placement (qui comprend Wade Burton,

Roger Lace, Brian Bradstreet, Lawrence Chin, Chandran Ratnaswami, Quinn McLean, Kleven Sava, Peter Clarke et moi-même) examinera les placements d'envergure, la composition des actifs, les exigences réglementaires et le rendement. Comme je l'ai dit par le passé, la prise de décisions sur des placements par un comité comporte, selon nous, certains grands risques sur le plan du rendement, nous utilisons cette structure uniquement pour échanger des renseignements et discuter des avantages et des inconvénients d'un placement donné. Nous avons mis sur pied une équipe extrêmement talentueuse qui est en mesure d'investir dans le monde entier et qui travaille dans le cadre d'une équipe collaborative, mais dont chacun des membres a des pouvoirs. Nous sommes enthousiastes quant aux rendements futurs que nous attendons de notre équipe de placement.

Divers

Comme prévu, nous avons maintenu notre dividende à 15 \$ par action en 2024 et utilisé notre trésorerie excédentaire pour racheter 1,3 million d'actions à 1 179 \$ l'action, soit 1,6 milliard de dollars. Comme je l'ai déjà dit, cela représente pour tous les actionnaires restants un (énorme!) dividende caché de 73 \$ par action.

Comme je l'ai mentionné l'an dernier, la grande force de notre société est la culture d'entreprise juste et amicale que nous avons mise en place dans chacune de nos sociétés au cours des 39 dernières années. Il s'agit d'un fossé énorme qu'il est impossible de copier. Il est remarquable de constater que Peter Clarke est notre président et chef de l'exploitation depuis seulement trois ans. Cela semble bien plus long! (Son tout premier emploi était chez Fairfax il y a 28 ans.) Il a accompli un travail remarquable et est à la tête de huit hauts dirigeants qui font preuve de la plus grande intégrité qui soit, d'un esprit d'équipe et d'une absence d'ego. Nous visons à protéger notre société contre les risques à la baisse inattendus et à profiter très rapidement des occasions qui se présentent. En moyenne, nos dirigeants sont chez nous depuis 20 ans. Le fondement de notre société est la confiance avec un regard tourné vers le long terme.

Après six années très chargées en tant que chef des finances, Jennifer Allen occupera un nouveau poste de direction au sein de Fairfax en tant que vice-présidente et chef des affaires. Jenn travaille chez Fairfax depuis 19 ans. Elle a commencé sa carrière dans le domaine de l'information financière, puis est devenue notre contrôleur mondial avant d'accepter le rôle de chef des finances de Fairfax India et, plus récemment, elle a dirigé notre fonction financière mondiale pendant six ans en tant que chef des finances. Jenn a joué un rôle déterminant en nous guidant dans le changement comptable le plus important de notre histoire (passage de la norme IFRS 4 à la norme IFRS 17), dans la consolidation de nombreuses nouvelles sociétés, tant dans le domaine de l'assurance que dans d'autres secteurs d'activité, tout en gérant les exigences élevées en matière d'information financière de l'une des plus grandes entreprises publiques du Canada. Son expérience sera un atout de taille dans sa transition vers un nouveau rôle au sein de Fairfax, dans le cadre duquel elle travaillera avec Peter Clarke et les autres dirigeants de Fairfax sur des initiatives stratégiques clés conçues pour soutenir la croissance et la complexité accrue de la Société, tout en veillant à ce que son successeur, Amy Sherk, soit bien soutenue dans sa transition. Nous sommes très heureux d'annoncer qu'à compter du 10 mars 2025, Amy Sherk occupera le poste de chef des finances de Fairfax. Amy travaille pour Fairfax depuis 20 ans et, au cours de sa longue carrière, elle a occupé de nombreuses fonctions financières au sein du groupe Fairfax, y compris la direction de notre équipe de comptabilité des placements et, plus récemment, le poste de chef des finances de Fairfax India, qu'elle a occupé pendant six ans. Amy a accompli un travail remarquable pour Fairfax et est sans aucun doute le successeur naturel de Jenn, tout comme elle l'était à Fairfax India. Nous tenons à remercier Jenn et Amy pour leur travail acharné au cours de ces années et nous les félicitons toutes deux pour leurs nouvelles fonctions au sein de Fairfax. Du côté de Fairfax India, avec le départ d'Amy, nous sommes heureux d'annoncer que Debbie Chalkley, qui travaille avec nous depuis plus de 13 ans, assumera le rôle de chef des finances. Plus d'informations à ce sujet se trouvent dans le rapport de Fairfax India.

Brad Martin a pris sa retraite de Fairfax en 2024. Il a travaillé pour Fairfax pendant 26 ans, jouant un certain nombre de rôles au fil des ans, y compris ceux de vice-président, Services juridiques et secrétaire de la Société, de chef de l'exploitation et, plus récemment, de vice-président, Investissements stratégiques. Brad a joué un rôle déterminant dans bon nombre de nos acquisitions et entreprises majeures au fil des ans, et sa réflexion stratégique a toujours été un atout de taille. Il continuera à siéger au conseil de nombreuses sociétés dans lesquelles nous détenons des participations importantes. Nous remercions Brad pour son travail acharné et ses nombreuses contributions à Fairfax au fil des ans. Nous lui souhaitons, ainsi qu'à son épouse Monica, une excellente retraite.

Un grand merci à notre excellent conseil d'administration, dirigé par Bill McFarland, pour sa direction perspicace, sa vaste expérience et son soutien indéfectible alors que nous bâtissons la Société pour le long terme. Nous avons de la chance d'avoir un conseil aussi merveilleux!

Brandon Sweitzer, qui siège à notre conseil depuis plus de vingt ans, a décidé de ne pas se représenter cette année. Brandon a accompli un travail remarquable en tant qu'administrateur de Fairfax et d'un certain nombre de nos filiales, et sa grande expérience du secteur de l'assurance a été un atout considérable pour la Société et ses actionnaires. Ces dernières années, Brandon a fait partie intégrante de l'équipe chargée de soutenir nos filiales ukrainiennes. Il a régulièrement rendu visite aux membres de l'équipe de direction et a veillé à ce que les employés et leurs familles dans la région aient accès aux ressources nécessaires pour persévérer dans une période incroyablement difficile. Bien que Brandon ne soit plus administrateur de Fairfax, nous lui sommes reconnaissants d'avoir accepté de rester membre du conseil d'Odyssey Group. Brandon nous manquera au conseil de Fairfax et nous lui souhaitons, ainsi qu'à son épouse Lise, une bonne retraite.

Nous avons le plaisir d'annoncer que Christine Magee a accepté de rejoindre notre conseil en tant qu'administratrice indépendante. Christine a cofondé Sleep Country en 1994 et en a fait un acteur de premier plan dans le secteur des produits du sommeil. Avant cela, elle a travaillé dans le domaine des services bancaires et financiers au Canada. Elle est actuellement présidente du conseil de Sleep Country. Nous bénéficierons grandement de son expérience des affaires et de son esprit d'entreprise.

Nous continuons d'encourager tous nos employés à devenir propriétaires de la Société par le biais de notre régime d'actionnariat des employés, aux termes duquel les employés font des achats par voie de retenues à la source donnant lieu à des cotisations équivalentes par leur employeur. Il s'agit d'un excellent régime et les employés ont obtenu d'excellents rendements à long terme, comme il est montré dans le tableau suivant :

	Rendement annuel composé				
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	Depuis l'établissement
Régime d'actionnariat des employés	64%	29%	21%	19%	17%

Si un employé qui gagne 40 000 \$ avait pleinement participé au régime depuis son établissement, il aurait accumulé plus de 4 000 actions de Fairfax ayant une valeur de 8 millions de dollars canadiens à la fin de 2024. Je suis heureux de dire que bon nombre d'employés l'ont fait! Bien sûr, il est très peu probable que cela se reproduise, mais cela reste un excellent investissement à long terme pour nos employés!

Au cours de sa troisième année d'existence seulement, Fairfax Digital, dirigée par Sanjay Tugnait, continue de faire de grands progrès en travaillant avec nos sociétés pour bâtir des solutions numériques dans l'ensemble du groupe. En 2024, de concert avec Eurolife et Colonnade, et en partenariat avec un leader mondial des services consulaires et de visa, nous avons lancé une plateforme d'IA générative d'avant-garde pour l'assurance voyage intégrée, en commençant par les voyageurs dans les pays de l'espace Schengen. En collaboration avec Eurolife et LTIMindtree, l'équipe a développé des outils pilotés par l'IA tels que des outils d'information et de résumé de cas, qui améliorent l'expérience des clients comme des employés. Fairfax Digital a également facilité les paiements numériques transfrontaliers en travaillant avec Eurobank, révolutionnant le processus de transferts d'argent internationaux de la Grèce vers l'Inde. En 2024, Sanjay a également été nommé coprésident du groupe de travail sur la durabilité du groupe de mobilisation Startup 20 du G20 en Inde. Il s'agit encore une fois d'une grande année de mise en place de solutions numériques dans l'ensemble de Fairfax, avec de nombreuses autres initiatives en préparation, et nous sommes très enthousiastes quant à l'avenir de Fairfax Digital.

Nos efforts en matière de facteurs ESG se sont poursuivis tout au long de 2024. En effet, si le soutien à nos collaborateurs est resté notre principale préoccupation, nous avons également accordé une grande attention au respect des exigences réglementaires à venir en matière d'informations à fournir, notamment en ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre et l'impact des changements climatiques. Ces exigences varient selon les juridictions et continuent d'évoluer, mais nous sommes convaincus que nous disposons du personnel, des outils et des processus nécessaires pour y répondre. Notre plus récent rapport sur les facteurs ESG, disponible au www.fairfax.ca, sera publié au début de 2025 et présentera un résumé de nos activités dans le monde entier.

Craig Pinnock, chef des finances de Northbridge, continue de diriger le comité d'action chargé des initiatives visant la communauté noire dans notre groupe de sociétés. En 2024, nous avons ancré notre cadre de diversité à six piliers, en collaborant plus étroitement avec les responsables de la diversité des personnes et de la culture du G7. L'enthousiasme qui a marqué le début de notre cheminement reste bien présent aujourd'hui. La règle d'or souligne nos valeurs partagées et nos points communs. Nous continuons à détailler nos initiatives dans le rapport sur les facteurs ESG de Fairfax. Par ailleurs, nous maintenons notre partenariat solide avec l'initiative BlackNorth, confirmant notre engagement d'éradiquer le racisme systémique contre les personnes noires aux termes d'efforts collectifs déployés dans les entreprises canadiennes.

Comme je l'ai mentionné l'an dernier, Fairfax est bâtie pour durer au cours des 100 prochaines années, bien après mon départ. Comme je l'ai dit à maintes reprises au cours des 39 dernières années, vous subissez un grand inconvénient puisque Fairfax n'est pas à vendre, quel que soit le prix! Il n'y aura donc pas d'aubaines dans le cadre d'une prise de contrôle. Je me considère, ainsi que ma famille, comme un gestionnaire et non comme un propriétaire. J'ai donc organisé mes affaires pour que ma position de contrôle ne soit jamais vendue, même après mon décès, mais qu'elle reste au sein de ma famille. Fairfax sera également gérée de manière professionnelle, la relève étant toujours assurée à l'interne! Mon fils Ben deviendra président du conseil après moi.

Le 13 mai 2024, j'ai vendu à Fairfax aux fins d'annulation 275 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 1 512,89 \$ CA chacune (1 106,48 \$ US l'action) pour un coût total de 304,3 millions de dollars. Le prix d'achat représente un escompte de 3,7 % par rapport au cours de clôture du 10 mai 2024 et a été approuvé à l'unanimité par notre conseil d'administration. Comme vous le savez, j'ai déjà annoncé qu'en 2020, j'avais acheté sur le marché 482 600 actions à droit de vote subalterne supplémentaires de Fairfax au prix de 308 \$ US chacune, ce qui représente environ 150 millions de dollars américains au total. À l'époque, je pensais, et j'ai dit publiquement, que le cours des actions de Fairfax était ridiculement bas et très nettement inférieur à la valeur intrinsèque, et que j'acquerrais ces actions à titre d'investissement. Même si j'estime que nos actions continuent de se négocier bien en dessous de leur valeur intrinsèque, j'ai décidé de vendre une partie des actions que j'ai acquises en 2020, qui ne représentent qu'une petite partie de ma participation totale dans Fairfax, pour des raisons de planification successorale. En tant qu'actionnaire majoritaire, mon salaire a été fixé à 600 000 \$ CA, et je n'ai jamais eu de prime en espèces ni reçu d'actions en guise de rémunération depuis des décennies. Je continue de contrôler les 1 548 000 actions à droit de vote multiple et les 519 828 actions à droit de vote subalterne en circulation de Fairfax, qui représentent plus de 90 % de ma valeur nette, et je n'envisage pas d'autres ventes.

Comme vous le savez, nous pensons que les entreprises peuvent être une force au service du bien. Prenons l'exemple de Fairfax. Nous avons souscrit des primes cumulatives de 290 milliards de dollars tout en offrant un service hors pair à nos clients. Nous versons des salaires annuels et des avantages sociaux à nos employés dans le monde entier de 2,6 milliards de dollars. Nous avons fait des dons cumulatifs de 480 millions de dollars depuis le lancement de notre programme de dons en 1991 et oui, au cours des 39 années, nous avons payé des impôts cumulatifs de 7,1 milliards de dollars. C'est pourquoi nous pensons que les entreprises sont une force au service du bien et que les pays qui sont favorables aux entreprises réussissent formidablement bien. Nous sommes un petit microcosme de ce que les entreprises font au niveau mondial.

En 2024, nous avons versé un total de 95 millions de dollars en dons (un peu plus que notre objectif de 80 millions de dollars, soit 2 %). Sur ce montant, 45 millions de dollars ont été versés à des organismes de bienfaisance et le reste à nos fondations. Depuis le lancement de notre programme de dons en 1991, nous avons distribué 480 millions de dollars. Au cours des 34 années depuis que

nous avons mis en place notre programme de dons, nos dons annuels ont été multipliés par environ 550 à un taux annuel composé de 20 %. Actuellement, nous faisons chaque année des dons qui correspondent à 2 % de nos profits avant impôts à des organismes de bienfaisance du monde entier, dont 1 % par l'intermédiaire de chacune de nos sociétés d'assurance et 1 % aux fondations de Fairfax.

L'an dernier, nous avons publié notre premier rapport sur les dons de bienfaisance, qui a été incroyablement bien accueilli. Quel plaisir de voir autant d'organismes de bienfaisance et d'initiatives incroyables soutenues par nos sociétés! Cette année encore, nous sommes très heureux de publier notre rapport sur les dons de bienfaisance de 2024, qui continue à mettre en lumière le travail remarquable entrepris par les organismes de bienfaisance dans le monde entier – et les façons dont nos sociétés en exploitation soutiennent ce travail. Nous le distribuerons à nouveau lors de notre assemblée générale annuelle.

En 2024, nous avons tenu la douzième édition de l'atelier de Fairfax sur le leadership et accueilli notre plus grand groupe à ce jour avec 32 participants provenant de 17 pays. Un groupe de taille similaire est attendu en 2025, car la popularité du programme ne cesse de croître. La diversité du groupe témoigne de ce que Fairfax est devenue : une organisation véritablement mondiale. Cet atelier se veut un cours accéléré de cinq jours sur notre culture et une merveilleuse occasion pour les participants de créer un lien avec les valeurs de Fairfax, avec son leadership et les uns avec les autres. Au fur et à mesure que la Société se développe, ce programme devient de plus en plus important, notamment en raison de notre structure décentralisée. À ce jour, plus de 280 de nos dirigeants ont assisté au programme et plus de 120 d'entre eux se sont réunis à Toronto la semaine de notre assemblée annuelle.

Nos groupes de travail sont une autre initiative très réussie qui favorise la connexion et la collaboration dans l'ensemble de nos activités. Les groupes continuent de prospérer, et plusieurs groupes internationaux se sont ajoutés ces dernières années. La collaboration a été particulièrement bénéfique pour nos activités de moindre envergure, leur permettant de développer leurs connaissances et leur expertise sans compromettre l'esprit d'entreprise des activités individuelles.

Récemment, nous avons été très heureux d'annoncer la création du Fairfax Centre for Free Enterprise à l'Université Huron. Nous croyons fermement que le Canada peut être une terre de possibilités pour tous et que le système de libre entreprise qui a contribué à faire du pays ce qu'il est aujourd'hui doit être reconnu, maintenu et cultivé au profit de tous les Canadiens. Nous pensons que l'Université Huron peut contribuer à faire renaître l'esprit d'entreprise qui est la clé de notre avenir commun. L'Université Huron, dirigée par le Dr Barry Craig, est l'une des plus anciennes universités du Canada. Elle se distingue par son environnement d'apprentissage axé sur les affaires, les arts libéraux et l'éthique, et a pour mission unique de former des leaders qui ont du cœur.

En janvier de cette année, nous avons renoué avec notre voyage des investisseurs en Inde, après une interruption de quelques années en raison de la pandémie. Ce voyage a donné à nos actionnaires l'occasion d'interagir avec les dirigeants des sociétés dans lesquelles nous investissons et de constater la remarquable transformation qui s'opère dans le pays. Ce voyage comprenait la visite de certains sites touristiques de renommée mondiale et la découverte de la culture, de la cuisine et des habitants des différentes régions de l'Inde. La visite d'une semaine a été organisée par Madhavan Menon et Dipak Deva et a couvert cinq villes, à savoir New Delhi, Agra, Jaipur, Bengaluru et Mumbai. D'après les commentaires des participants, ce voyage a permis à nos actionnaires de mieux comprendre et d'avoir un aperçu de première main des raisons pour lesquelles nous pensons que l'Inde reste une occasion d'investissement exceptionnelle dans les années à venir.

La Value Investing Conference organisée par George Athanassakos la même semaine que notre assemblée annuelle des actionnaires aura lieu de nouveau cette année le 8 avril 2025! Ce sera la treizième année que cette conférence est organisée et je recommande fortement d'y assister. Vous n'y perdrez pas votre temps. Si vous n'y avez pas encore assisté, consultez le site Web pour en savoir plus : bengrahaminvesting.ca. Bien des gens qui y ont participé m'ont dit que c'était parmi les meilleures conférences de ce type et la liste des conférenciers de cette année est exceptionnelle, comme d'habitude! Cette année, les conférenciers principaux sont Josef Lakonishok, chef de la direction de LSV Asset Management, Michael Mauboussin, responsable de la recherche sur la stabilité pour Morgan Stanley Investment Management, et Adam Waterous, chef de la direction de Waterous Energy Fund.

Fairfax India (dont bon nombre d'entre vous sont également actionnaires) tiendra son assemblée annuelle des actionnaires le mercredi 9 avril à 9 h 30 (heure de Toronto) le jour avant notre assemblée annuelle des actionnaires, qui aura lieu le 10 avril. Vous trouverez plus de précisions sur son site Web. Helios Fairfax Partners tiendra sa journée des investisseurs à 11 h le 14 mai. Vous trouverez plus de précisions sur son site Web.

Fidèles à une habitude instaurée il y a 39 ans, nous attendons avec impatience de vous revoir une fois de plus tous en personne à notre assemblée annuelle des actionnaires à Toronto, à laquelle nos dirigeants seront prêts pour répondre à toutes vos questions. C'est un véritable privilège de pouvoir compter sur des actionnaires loyaux à long terme comme vous, et je suis impatient de vous rencontrer le 10 avril.

Le 7 mars 2025

Le président du conseil et chef de la direction,



V. Prem Watsa

(Cette page a été intentionnellement laissée en blanc)

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

La responsabilité de l'établissement et de la présentation des états financiers consolidés et du rapport de gestion ci-joints ainsi que de l'ensemble de l'information financière incombe à la direction. Ces documents et informations ont été approuvés par le conseil d'administration (le « conseil »).

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board. De par leur nature, les états financiers ne sont pas précis, car certains montants qui y sont présentés sont fondés sur des estimations et des jugements. Lorsqu'il existait différentes méthodes, la direction a choisi celles qu'elle juge être les mieux adaptées aux circonstances.

Nous soussignés, en notre qualité respective de chef de la direction et de chef de la direction financière de Fairfax, avons fourni des attestations à l'égard des documents d'information annuels déposés devant les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et de la Securities and Exchange Commission (formulaire 40-F), comme l'exigent respectivement les lois canadiennes sur les valeurs mobilières et la loi des États-Unis intitulée *Sarbanes-Oxley Act of 2002*.

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

Le comité d'audit est nommé par le conseil. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant; évalue le caractère adéquat du contrôle interne de la société, y compris l'appréciation faite par la direction mentionnée ci-dessous, examine les honoraires et les frais liés aux services d'audit et recommande au conseil d'administration un cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant en vue de sa nomination par les actionnaires. Le cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant a pleinement accès au comité d'audit et le rencontre afin de discuter de ses travaux d'audit, du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Fairfax et d'autres questions liées à l'information financière. Le comité d'audit fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver la publication des états financiers consolidés à l'intention des actionnaires et l'appréciation faite par la direction du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2024 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). L'étendue de cette appréciation, comme le permettent les lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières, ne comprenait pas une évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Sleep Country Canada Holdings Inc., de Meadow Foods Limited et de Peak Achievement Athletics Inc. au 31 décembre 2024, car ces dernières ont été acquises par la société en 2024 dans le cadre de regroupements d'entreprises. Les activités de Sleep Country Canada Holdings Inc., de Meadow Foods Limited et de Peak Achievement Athletics Inc. ont représenté respectivement environ 3,3 %, 0 % et 0 % des produits consolidés non liés à l'assurance de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et constituaient respectivement 1,5 %, 0,8 % et 1,1 % des actifs consolidés et respectivement 1,3 %, 0,7 % et 0,9 % des passifs consolidés de la société au 31 décembre 2024. À la lumière de cette appréciation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace au 31 décembre 2024.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2024 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur inscrit indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 7 mars 2025

V. P. Watsa

V. Prem Watsa
Le président du conseil et chef de la direction



Jennifer Allen
Vice-présidente et chef des services financiers

Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant

Aux actionnaires et au conseil d'administration de Fairfax Financial Holdings Limited

Opinions sur les états financiers et le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Nous avons effectué l'audit des états consolidés de la situation financière ci-joints de Fairfax Financial Holdings Limited et de ses filiales (la « société ») aux 31 décembre 2024 et 2023, et des états consolidés du résultat net, des états consolidés du résultat global, des états consolidés des variations des capitaux propres, des tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que des notes annexes (collectivement, les « états financiers consolidés »). Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2024, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « COSO »).

À notre avis, les états financiers consolidés susmentionnés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2024 et 2023 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS »). De plus, à notre avis, la société maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2024, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le COSO.

Fondement des opinions

La direction de la société est responsable des présents états financiers consolidés, du maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et de l'appréciation qu'elle fait de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière figurant dans le « Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière » ci-joint. Notre responsabilité consiste à exprimer des opinions sur les états financiers consolidés de la société et sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société sur la base de nos audits. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du Public Company Accounting Oversight Board (des États-Unis) (le « PCAOB ») et sommes tenus d'être indépendants de la société conformément aux lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières et aux règles et règlements applicables de la Securities and Exchange Commission et du PCAOB.

Nous avons effectué nos audits conformément aux normes du PCAOB. Ces normes requièrent que nous planifions et réalisons les audits de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes, et qu'un contrôle interne à l'égard de l'information financière efficace a été maintenu dans tous ses aspects significatifs.

Nos audits des états financiers consolidés ont compris la mise en œuvre de procédures en vue d'évaluer les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent d'erreurs ou de fraudes, et la mise en œuvre de procédures en réponse à ces risques. Ces procédures ont compris le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des informations fournies dans les états financiers consolidés. Nos audits ont également compris l'évaluation des principes comptables retenus et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés. Notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière a compris l'acquisition d'une compréhension du contrôle interne à l'égard de l'information financière, une évaluation du risque de l'existence d'une faiblesse significative, ainsi que des tests et une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne en fonction de notre évaluation du risque. Nos audits ont également compris la mise en œuvre des autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que nos audits constituent un fondement raisonnable à nos opinions.

Comme indiqué dans le rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière, la direction a exclu Sleep Country Canada Holdings Inc., Meadow Foods Limited et Peak Achievement Athletics Inc. de son évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2024 parce que ces entreprises ont été acquises par la société dans le cadre de regroupements d'entreprises en 2024. Nous avons également exclu Sleep Country Canada Holdings Inc., Meadow Foods Limited et Peak Achievement Athletics Inc. de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Sleep Country Canada Holdings Inc., Meadow Foods Limited et Peak Achievement Athletics Inc. sont des filiales dont le total des actifs, le total des passifs et le total des produits non liés à l'assurance exclus de l'évaluation de la direction et de notre audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière représentent collectivement respectivement 3,4 %, 2,9 % et 3,3 % des montants connexes présentés dans les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Définition et limites du contrôle interne à l'égard de l'information financière

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

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

Questions critiques de l'audit

La question critique de l'audit communiquée ci-après est une question soulevée au cours de l'audit des états financiers consolidés de la période considérée qui a été ou qui doit être communiquée au comité d'audit et i) qui est liée à des comptes ou des informations fournies qui sont significatifs par rapport aux états financiers consolidés et ii) pour laquelle nous avons dû porter des jugements particulièrement difficiles, subjectifs ou complexes. La communication des questions critiques de l'audit ne modifie en rien notre opinion sur les états financiers consolidés pris dans leur ensemble et, en communiquant la question critique de l'audit ci-après, nous n'exprimons pas d'opinion distincte sur celle-ci ni sur les comptes ou informations connexes.

Évaluation du passif et de l'actif au titre des sinistres survenus dans le cadre de contrats d'assurance et de réassurance aux termes d'IFRS 17 Contrats d'assurance

Comme indiqué aux notes 3, 4, 8, 9 et 22, les états financiers consolidés au 31 décembre 2024 incluent des passifs au titre des contrats d'assurance de 47 602,2 M\$ et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 10 682,6 M\$. Ces montants comprennent des estimations des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres et des charges qui n'ont pas encore été payées, qui sont inclus dans le passif au titre des sinistres survenus (« PSS ») de 41 904,6 M\$, ainsi que des recouvrements associés aux contrats de réassurance, qui sont inclus dans l'actif au titre des sinistres survenus (« ASS ») de 10 666,8 M\$. La société a appliqué plusieurs méthodes de projection actuarielle pour estimer les flux de trésorerie futurs liés aux sinistres. Celles-ci exigent de la société qu'elle élabore des hypothèses, notamment en ce qui concerne les ratios des sinistres prévus et les tendances en matière d'évolution des sinistres, fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, un examen des profils de règlements historiques, des estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres et d'autres facteurs.

Les faits suivants ont permis de déterminer que la mise en œuvre des procédures liées à l'évaluation du passif et de l'actif au titre des sinistres survenus dans le cadre de contrats de réassurance en vertu d'IFRS 17 *Contrats d'assurance* est une question critique de l'audit : i) les jugements importants posés par la direction pour formuler les estimations relatives aux flux de trésorerie futurs liés aux sinistres, fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, un examen des profils de règlements historiques, des estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres et d'autres facteurs, et ii) le degré élevé de jugement, de subjectivité et d'effort de la part de l'auditeur dans l'évaluation des éléments probants relatifs au caractère approprié des méthodes de projection actuarielle de la société, et au caractère raisonnable des hypothèses, y compris les ratios des sinistres prévus et les tendances en matière d'évolution des sinistres. De plus, les travaux d'audit ont nécessité le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées.

Le traitement de cette question a consisté à mettre en œuvre des procédures et à évaluer les éléments probants nécessaires à la formulation d'une opinion globale sur les états financiers consolidés. Ces procédures ont consisté notamment à tester l'efficacité des contrôles liés à l'estimation du PSS et de l'ASS par la société, y compris des contrôles à l'égard du choix par la société des méthodes de projection actuarielle et de l'élaboration des hypothèses. Ces procédures comprenaient, entre autres, la participation de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées pour aider à tester une tranche importante des estimations des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres non actualisés en élaborant des estimations indépendantes et en les comparant avec les estimations établies par la direction selon des méthodes actuarielles, la tranche restante étant soumise à d'autres procédures, notamment l'examen des méthodes et des hypothèses utilisées par la direction pour élaborer les estimations selon des méthodes actuarielles. L'établissement d'estimations indépendantes a comporté i) le choix des méthodes de projection actuarielle; ii) l'élaboration d'hypothèses fondées sur les données fournies par la société et, lorsque les données historiques étaient limitées, la prise en compte des perspectives du marché et de l'analyse comparative des sociétés comparables pour éclairer davantage l'élaboration indépendante d'hypothèses; et iii) le test de l'exhaustivité et de l'exactitude des données fournies par la direction.

PricewaterhouseCoopers LLP

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 7 mars 2025

Nous agissons en tant qu'auditeurs de la société depuis au moins 1985. Nous n'avons pas été en mesure d'établir l'année précise depuis laquelle nous agissons comme auditeur de la société.

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2024 et 2023

(en millions de dollars américains)

	Notes	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Actif			
Trésorerie et placements de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés : 193,6 \$; 197,7 \$ au 31 décembre 2023)	5, 25	2 502,7	1 781,6
Créances découlant de contrats d'assurance	11	780,4	926,1
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions : 1 240,7 \$; 637,0 \$ au 31 décembre 2023)	5, 25	7 620,5	7 165,6
Obligations (coût : 37 852,9 \$; 36 511,9 \$ au 31 décembre 2023)	5	37 390,3	36 850,8
Actions privilégiées (coût : 944,6 \$; 898,3 \$ au 31 décembre 2023)	5	2 365,0	2 447,4
Actions ordinaires (coût : 7 116,1 \$; 6 577,2 \$ au 31 décembre 2023)	5	7 464,2	6 903,4
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 8 144,8 \$; 7 553,2 \$ au 31 décembre 2023)	5, 6	7 153,3	6 607,6
Dérivés et autres actifs investis (coût : 903,9 \$; 952,0 \$ au 31 décembre 2023)	5, 7	1 159,7	1 025,3
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés (coût : 154,8 \$; 137,7 \$ au 31 décembre 2023)	5, 7	150,8	139,3
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India (juste valeur : 3 163,3 \$; 3 507,6 \$ au 31 décembre 2023)	5, 6, 25	1 916,6	2 282,7
		<u>65 220,4</u>	<u>63 422,1</u>
Actifs des contrats de réassurance détenus	9	10 682,6	10 887,7
Actifs d'impôt différé	18	325,0	301,1
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	8 278,2	6 376,3
Autres actifs	13	8 988,0	8 290,2
Total de l'actif		<u>96 777,3</u>	<u>91 985,1</u>

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,



Administrateur



Administrateur

	Notes	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	6 078,3	5 487,2
Obligations au titre des dérivés	5, 7	356,9	444,9
Passifs d'impôt différé	18	1 714,0	1 250,3
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	11	923,0	1 206,9
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	47 602,2	46 171,4
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15	8 858,2	7 824,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	15	<u>2 895,5</u>	<u>1 899,0</u>
Total du passif		<u>68 428,1</u>	<u>64 284,2</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	16	22 959,8	21 615,0
Actions privilégiées		<u>1 108,2</u>	<u>1 335,5</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		24 068,0	22 950,5
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>4 281,2</u>	<u>4 750,4</u>
Total des capitaux propres		<u>28 349,2</u>	<u>27 700,9</u>
		<u>96 777,3</u>	<u>91 985,1</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)

	Notes	2024	2023
Assurance			
Produits des activités d'assurance	23	31 064,1	26 934,8
Charges afférentes aux activités d'assurance	24	(24 866,8)	(21 944,1)
Résultat d'assurance net		6 197,3	4 990,7
Coût de réassurance		(6 197,7)	(4 977,4)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	24	4 453,2	3 943,7
Résultat de réassurance net		(1 744,5)	(1 033,7)
Résultat des services d'assurance		4 452,8	3 957,0
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	23, 24	(1 182,9)	(966,4)
Charges financières nettes tirées des contrats d'assurance	10	(1 754,9)	(2 152,7)
Produits financiers nets tirés des actifs des contrats de réassurance détenus	10	475,0	547,1
		1 990,0	1 385,0
Produits de placement			
Intérêts et dividendes	5	2 511,9	1 896,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	956,3	1 022,2
Profits nets sur placements	5	1 067,2	1 949,5
		4 535,4	4 867,9
Autres produits et charges			
Produits non liés à l'assurance		6 682,8	6 614,5
Charges non liées à l'assurance	24	(6 470,5)	(6 568,7)
Profits sur la vente et le regroupement de filiales d'assurance	21	—	549,8
Intérêts débiteurs		(649,0)	(510,0)
Charges du siège social et autres	24	(450,2)	(430,2)
		(886,9)	(344,6)
Résultat avant impôt sur le résultat		5 638,5	5 908,3
Charge d'impôt	18	(1 375,6)	(813,4)
Bénéfice net		4 262,9	5 094,9
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		3 874,9	4 381,8
Participations ne donnant pas le contrôle	16	388,0	713,1
		4 262,9	5 094,9
Résultat net par action	17	173,41 \$	186,87 \$
Résultat net dilué par action	17	160,56 \$	173,24 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	16	15,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	22 373	23 183

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(en millions de dollars américains)

	Notes	2024	2023
Bénéfice net		<u>4 262,9</u>	<u>5 094,9</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	16		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger		(652,5)	(39,6)
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	22	173,9	(56,6)
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	22	51,5	(27,8)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	6	(135,3)	30,5
Autres		<u>(6,3)</u>	<u>0,3</u>
		<u>(568,7)</u>	<u>(93,2)</u>
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger reclassées en résultat net	21	—	1,9
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	6, 21	<u>6,5</u>	<u>18,2</u>
		<u>(562,2)</u>	<u>(73,1)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies		44,3	(32,9)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	6	(1,6)	(5,1)
Autres		<u>21,1</u>	<u>28,2</u>
		<u>63,8</u>	<u>(9,8)</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>(498,4)</u>	<u>(82,9)</u>
Résultat global		<u>3 764,5</u>	<u>5 012,0</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		3 455,3	4 353,4
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>309,2</u>	<u>658,6</u>
		<u>3 764,5</u>	<u>5 012,0</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(en millions de dollars américains)

	Actions ordinaires ¹⁾	Actions propres (au coût)	Paiements fondés sur des actions et autres réserves	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions privilégiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	Participation s ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2024	5 995,9	(906,7)	612,7	16 875,3	(962,2)	21 615,0	1 335,5	22 950,5	4 750,4	27 700,9
Résultat net de l'exercice	—	—	—	3 874,9	—	3 874,9	—	3 874,9	388,0	4 262,9
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger	—	—	—	—	(574,9)	(574,9)	—	(574,9)	(77,6)	(652,5)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	173,9	173,9	—	173,9	—	173,9
Profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	—	—	—	—	51,5	51,5	—	51,5	—	51,5
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	(127,7)	(127,7)	—	(127,7)	(7,6)	(135,3)
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	—	—	—	—	5,5	5,5	—	5,5	1,0	6,5
Profits nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	41,6	41,6	—	41,6	2,7	44,3
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	(1,3)	(1,3)	—	(1,3)	(0,3)	(1,6)
Autres	—	—	—	—	11,8	11,8	—	11,8	3,0	14,8
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	108,3	(106,6)	—	—	1,7	—	1,7	—	1,7
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	—	(240,4)	164,9	—	—	(75,5)	—	(75,5)	—	(75,5)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(333,7)	—	—	(1 254,7)	—	(1 588,4)	(227,3)	(1 815,7)	—	(1 815,7)
Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)	—	—	—	(363,1)	—	(363,1)	—	(363,1)	(294,7)	(657,8)
Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)	—	—	—	(48,6)	—	(48,6)	—	(48,6)	—	(48,6)
Variations nettes des capitaux permanents (note 16 et note 21)	—	—	61,9	(106,3)	2,4	(42,0)	—	(42,0)	(513,5)	(555,5)
Autres	—	—	—	10,0	(4,6)	5,4	—	5,4	29,8	35,2
Solde au 31 décembre 2024	5 662,2	(1 038,8)	732,9	18 987,5	(1 384,0)	22 959,8	1 108,2	24 068,0	4 281,2	28 349,2
Solde au 1^{er} janvier 2023	6 086,3	(891,3)	615,7	12 952,5	(982,9)	17 780,3	1 335,5	19 115,8	3 902,9	23 018,7
Résultat net de l'exercice	—	—	—	4 381,8	—	4 381,8	—	4 381,8	713,1	5 094,9
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Profits (pertes) de change latents nets sur les filiales à l'étranger	—	—	—	—	15,5	15,5	—	15,5	(55,1)	(39,6)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	(56,6)	(56,6)	—	(56,6)	—	(56,6)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	—	—	—	—	(27,8)	(27,8)	—	(27,8)	—	(27,8)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	28,8	28,8	—	28,8	1,7	30,5
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger reclassées en résultat net	—	—	—	—	1,6	1,6	—	1,6	0,3	1,9
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	—	—	—	—	17,9	17,9	—	17,9	0,3	18,2
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	(31,5)	(31,5)	—	(31,5)	(1,4)	(32,9)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	(1,5)	(1,5)	—	(1,5)	(3,6)	(5,1)
Autres	—	—	—	—	25,2	25,2	—	25,2	3,3	28,5
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	74,2	(77,4)	—	—	(3,2)	—	(3,2)	—	(3,2)
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	—	(89,6)	147,0	—	—	57,4	—	57,4	—	57,4
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(90,4)	—	—	(183,2)	—	(273,6)	—	(273,6)	—	(273,6)
Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)	—	—	—	(245,2)	—	(245,2)	—	(245,2)	(204,5)	(449,7)
Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)	—	—	—	(49,7)	—	(49,7)	—	(49,7)	—	(49,7)
Acquisitions de filiales (note 21)	—	—	—	—	—	—	—	—	602,6	602,6
Variations nettes des capitaux permanents (note 16 et note 21)	—	—	(72,6)	19,5	(14,1)	(67,2)	—	(67,2)	(252,1)	(319,3)
Autres	—	—	—	(0,4)	63,2	62,8	—	62,8	42,9	105,7
Solde au 31 décembre 2023	5 995,9	(906,7)	612,7	16 875,3	(962,2)	21 615,0	1 335,5	22 950,5	4 750,4	27 700,9

 1) Comprend les actions à droit de vote multiple ayant une valeur comptable de 3,8 \$ au 1^{er} janvier 2023, au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2024.

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(en millions de dollars américains)

	Notes	2024	2023
Activités d'exploitation			
Bénéfice net		4 262,9	5 094,9
Dotation aux amortissements et pertes de valeur		753,8	896,0
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(310,2)	(406,3)
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions	16	164,9	147,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	(956,3)	(1 022,2)
Impôt sur le résultat différé	18	255,0	173,3
Profits nets sur placements	5	(1 067,2)	(1 949,5)
Profits sur la vente et le regroupement de filiales d'assurance	21	—	(549,8)
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	25	(515,8)	(5 499,1)
Variation des actifs et passifs d'exploitation	25	1 406,8	3 076,3
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>3 993,9</u>	<u>(39,4)</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6	682,7	818,6
Distributions et dividendes liés aux participations dans des entreprises associées	6	419,6	246,7
Achats de participations dans des entreprises associées	6	(630,0)	(882,0)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(408,8)	(514,1)
(Achats) ventes d'immeubles de placement, montant net		(33,0)	53,3
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	21	(1 421,0)	240,8
Produit tiré de la vente de filiales d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée	21	—	128,7
Produit tiré de la vente de filiales non liées au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée		67,4	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(1 323,1)</u>	<u>92,0</u>
Activités de financement			
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		2 430,9	393,9
Remboursements		(1 209,8)	(29,6)
Remboursements nets sur les autres facilités de crédit renouvelables		—	(10,0)
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		1 380,9	228,6
Remboursements		(665,2)	(163,9)
Remboursements nets sur les facilités de crédit renouvelables et les emprunts à court terme		(51,2)	(185,4)
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance		(62,6)	(64,7)
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance		(139,8)	(126,5)
Actions à droit de vote subalterne :	16		
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(240,4)	(89,6)
Rachats aux fins d'annulation		(1 588,4)	(273,6)
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(363,1)	(245,2)
Actions privilégiées :	16		
Rachats		(173,8)	—
Dividendes sur les actions privilégiées		(48,6)	(49,7)
Actions des filiales :			
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission	16	1,3	27,7
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	16, 21	(539,9)	(340,2)
Ventes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	16	0,9	65,6
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	16	(294,7)	(204,5)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(1 563,5)</u>	<u>(1 067,1)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents		<u>1 107,3</u>	<u>(1 014,5)</u>
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice		5 121,4	6 119,6
Écarts de conversion		(116,2)	16,3
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	25	<u>6 112,5</u>	<u>5 121,4</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités	47
2. Mode de présentation	47
3. Méthodes comptables significatives	47
4. Estimations comptables et jugements cruciaux.....	59
5. Trésorerie et placements	62
6. Participations dans des entreprises associées	68
7. Dérivés	73
8. Passifs au titre des contrats d'assurance.....	74
9. Contrats de réassurance détenus	80
10. Produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus	82
11. Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance	83
12. Goodwill et immobilisations incorporelles	84
13. Autres actifs	86
14. Dettes d'exploitation et charges à payer.....	87
15. Emprunts	88
16. Total des capitaux propres.....	90
17. Résultat par action.....	94
18. Impôt sur le résultat	94
19. Obligations légales.....	97
20. Éventualités et engagements	98
21. Acquisitions et dessaisissements.....	99
22. Gestion des risques financiers.....	101
23. Informations sectorielles	120
24. Charges	126
25. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	127
26. Opérations entre parties liées	128
27. Filiales.....	129

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

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

1. Activités

Fairfax Financial Holdings Limited (la « société » ou « Fairfax ») est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, exerce essentiellement ses activités dans les secteurs de l'assurance et la réassurance de dommages et la gestion de placements connexe. La société de portefeuille est constituée en vertu d'une loi fédérale et domiciliée en Ontario, au Canada.

2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité »).

Les états consolidés de la situation financière de la société ne sont pas ordonnés. Les actifs que la société s'attend à réaliser et les passifs qu'elle s'attend à régler dans le cycle d'exploitation normal de la société, qui est de un an, sont considérés comme courants, y compris les soldes suivants : trésorerie, placements à court terme et obligations au titre de dérivés. Les soldes suivants sont généralement considérés comme non courants : actifs d'impôt différé, goodwill et immobilisations incorporelles ainsi que passifs d'impôt différé. Tous les autres soldes sont généralement composés de parties courante et non courante.

La société de portefeuille dispose d'importantes liquidités qui ne sont généralement pas restreintes par les autorités de réglementation du secteur des assurances. Les filiales qui sont des sociétés d'assurance et de réassurance sont généralement assujetties à un grand nombre de lois et de règlements sur l'assurance et sur d'autres domaines, qui varient d'une collectivité territoriale à l'autre et qui visent à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Ces lois et règlements peuvent limiter la capacité des sociétés d'assurance et de réassurance à verser des dividendes ou des distributions à leurs sociétés mères. Une distinction est donc faite dans l'état consolidé de la situation financière et dans le tableau consolidé des flux de trésorerie de la société entre la trésorerie et les placements de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance, afin de fournir des informations supplémentaires sur la liquidité, le levier financier et la structure du capital de la société.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés en vue de leur publication, le 7 mars 2025, par le conseil d'administration de la société.

3. Méthodes comptables significatives

Les principales méthodes comptables utilisées pour la présentation de ces états financiers consolidés et les méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées, sauf indication contraire, et sont indiquées ci-dessous.

Consolidation

Filiales – Les états financiers consolidés de la société comprennent les actifs, les passifs, les capitaux propres, les produits, les charges et les flux de trésorerie de la société de portefeuille et de ses filiales. Une filiale est une entité que la société contrôle. La société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir sur celle-ci, qu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'utiliser son pouvoir pour influencer sur les rendements qu'elle obtient du fait de ces liens. Les résultats d'exploitation des filiales acquises sont intégrés dans les états financiers consolidés à compter de la date à laquelle le contrôle est acquis (habituellement la date d'acquisition), et les résultats d'exploitation des filiales cédées sont inclus jusqu'à la date à laquelle le contrôle a pris fin. Toute différence entre la juste valeur de la contrepartie reçue et la valeur comptable de la filiale cédée est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net, et les profits (pertes) de change de cette filiale qui étaient comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global sont reclassés dans l'état consolidé du résultat net.

Les états financiers consolidés ont été établis aux 31 décembre 2024 et 2023 en s'appuyant sur les états financiers individuels des sociétés de portefeuille et des filiales à ces dates. Les méthodes comptables des filiales ont été harmonisées, au besoin, avec celles de la société. Les principales filiales en exploitation de la société sont indiquées à la note 27.

Participations ne donnant pas le contrôle – Après la comptabilisation initiale dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle est ajustée pour tenir compte de la quote-part du résultat global et des opérations sur capitaux propres. Les ajustements de la quote-part sont fondés sur la participation actuelle dans la filiale, compte tenu des conventions entre actionnaires et autres ententes contractuelles applicables. Les effets des transactions avec des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisés dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires lorsque les transactions ne donnent pas lieu à un changement de contrôle.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, d'après laquelle, à la date d'acquisition, la contrepartie transférée est évaluée à la juste valeur et la société comptabilise les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge à la juste valeur. Pour chaque regroupement d'entreprises, s'il y a lieu, la société évalue si la participation ne donnant pas le contrôle doit être comptabilisée initialement à la juste valeur ou en tant que quote-part des actifs nets identifiables de la filiale acquise.

Une participation existante dans une filiale acquise est réévaluée à la juste valeur à la date du regroupement d'entreprises, et tout profit ou perte en résultant est comptabilisé dans les profits (pertes) nets sur placements ou à titre de profit sur la consolidation des filiales d'assurance dans l'état consolidé du résultat net.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Goodwill – Le goodwill est comptabilisé comme étant l'excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis lors d'un regroupement d'entreprises, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Aux fins du test de dépréciation, le goodwill est affecté aux unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier de l'acquisition. Le goodwill est soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation, en comparant la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie, et le goodwill qui lui a été attribué, avec sa valeur recouvrable, une perte de valeur du goodwill correspondant à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable. Une perte de valeur est comptabilisée dans les autres charges d'exploitation des activités d'assurance ou les charges non liées à l'assurance, à l'état consolidé du résultat net. Le goodwill est décomptabilisé à la sortie d'une unité génératrice de trésorerie à laquelle il avait été affecté.

Immobilisations incorporelles – Les immobilisations incorporelles sont initialement comptabilisées au coût ou à la juste valeur lorsqu'elles sont acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée sont évaluées ultérieurement au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, l'amortissement étant calculé selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimative, et la valeur comptable est réévaluée lorsqu'il y a des indices de dépréciation. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortissables et elles sont soumises à un test de dépréciation une fois l'an, ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation. Lorsque la valeur comptable d'une immobilisation incorporelle dépasse sa valeur recouvrable, une perte de valeur est comptabilisée dans les autres charges d'exploitation des activités d'assurance ou les charges non liées à l'assurance à l'état consolidé du résultat net.

Placements dans des entreprises associées

Les participations dans des entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et se composent des participations dans des sociétés par actions, des sociétés en commandite et des fiducies sur lesquelles la société a la capacité d'exercer une influence notable, mais pas le contrôle. Une participation dans une entreprise associée est comptabilisée initialement au coût et ajustée par la suite pour rendre compte des variations, survenant après l'acquisition, de la quote-part de l'actif net de l'entreprise associée revenant à la société. Une participation existante dans une entreprise associée acquise est réévaluée à la juste valeur à la date à laquelle l'influence notable est obtenue et incluse dans la valeur comptable de l'entreprise associée.

La juste valeur des entreprises associées est estimée à chaque date de clôture au moyen de techniques d'évaluation qui sont conformes à celles appliquées aux autres placements de la société dans des instruments de capitaux propres. Pour un supplément d'information, se reporter à la sous-rubrique « Détermination de la juste valeur » de la rubrique « Placements » dans la présente note. S'il y a une preuve objective de l'existence d'une dépréciation, la valeur comptable de l'entreprise associée est ramenée à sa valeur recouvrable, qui est le montant le plus élevé entre la juste valeur de l'entreprise associée et la valeur d'utilité. La perte de valeur latente est comptabilisée dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net, et peut être reprise, sous réserve de certaines limites, dans les périodes ultérieures si les circonstances qui ont mené à la dépréciation n'existent plus.

Lors de la perte d'une influence notable, toute participation conservée qui a été classée comme un actif financier est réévaluée à la juste valeur, et tous les montants auparavant comptabilisés dans les autres éléments du résultat global sont reclassés à l'état consolidé du résultat net, sauf ceux liés aux régimes de retraite à prestations définies et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, lesquels sont reclassés dans les résultats non distribués. Les profits ou les pertes sur la perte d'influence notable ou sur la cession d'une entreprise associée sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, à l'état consolidé du résultat net.

Participations dans des coentreprises

Les participations dans des coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et se composent des participations dans des sociétés par actions et des sociétés en commandite sur lesquelles la société exerce, avec un ou plusieurs tiers, un contrôle conjoint convenu par contrat. Le contrôle conjoint exige, de la part de toutes les parties partageant le contrôle, un consentement unanime dans la prise de décisions concernant les activités pertinentes de la coentreprise. Lors de la perte d'un contrôle conjoint, toute participation conservée qui a été classée comme un actif financier est réévaluée à la juste valeur, et tous les montants auparavant comptabilisés dans les autres éléments du résultat global sont reclassés à l'état consolidé du résultat net, sauf ceux liés aux régimes de retraite à prestations définies et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, lesquels sont reclassés dans les résultats non distribués. Les profits ou les pertes sur la perte d'un contrôle conjoint ou sur la cession d'une coentreprise sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, à l'état consolidé du résultat net. Dans les présents états financiers consolidés, les participations dans des coentreprises et les activités connexes sont présentées dans les participations dans des entreprises associées.

Tableau consolidé des flux de trésorerie

Le tableau consolidé des flux de trésorerie est établi selon la méthode indirecte, où les flux de trésorerie sont classés selon qu'ils relèvent des activités d'exploitation, d'investissement ou de financement.

Trésorerie et équivalents – La trésorerie et les équivalents sont constitués de l'encaisse, des dépôts bancaires à vue et d'autres placements à court terme très liquides de la société de portefeuille, des filiales ainsi que de Fairfax India, dont l'échéance est d'au plus trois mois à l'achat. Ils ne comprennent pas la trésorerie et les placements à court terme très liquides qui sont soumis à restrictions.

Placements

Les placements comprennent la trésorerie et les équivalents, les placements à court terme, les obligations, les instruments de capitaux propres, les participations dans des entreprises associées, les actifs dérivés, les autres actifs investis (essentiellement des immeubles de placement) et les obligations au titre de dérivés. La direction détermine le classement approprié des placements à la date de leur acquisition.

Classement – Les placements à court terme, les obligations, les actions privilégiées, les actions ordinaires et les dérivés sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). La société gère ces placements sur la base de la juste valeur, en utilisant les informations en juste valeur pour évaluer le rendement des placements et pour prendre la décision d'y investir. La société a choisi de ne pas désigner irrévocablement ses actions ordinaires ou ses actions privilégiées comme étant évaluées à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. La société classe ses placements à court terme et ses obligations selon le modèle économique qu'elle suit pour la gestion des actifs financiers et selon les caractéristiques de leurs flux de trésorerie contractuels. Bien que les flux de trésorerie contractuels de certains placements à court terme et obligations de la société correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts, ces placements ne sont détenus ni dans le but d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels ni dans le but à la fois d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels et de les vendre. La perception de flux de trésorerie contractuels est accessoire à l'atteinte du modèle économique de la société visant à maximiser le rendement des placements sur la base de la juste valeur.

Comptabilisation et évaluation – La société comptabilise les achats et les ventes de placements à la date de transaction, soit la date à laquelle la société s'engage à acheter ou à vendre le placement en question. Les transactions non réglées sont inscrites à l'état consolidé de la situation financière dans les autres actifs ou dans les dettes d'exploitation et charges à payer. Les placements classés à la JVRN sont comptabilisés initialement à la juste valeur, les coûts de transaction étant comptabilisés dans les charges de placement (composante des intérêts et dividendes) à l'état consolidé du résultat net.

Après la comptabilisation initiale, les placements classés à la JVRN sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant présentées à l'état consolidé du résultat net en tant que produits de placement, qui sont composés des intérêts et dividendes ainsi que des profits (pertes) nets sur placements. Les intérêts et dividendes représentent les produits d'intérêts sur les placements à court terme et les obligations, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, ainsi que les dividendes reçus sur les placements en actions ordinaires et en actions privilégiées, déduction faite des charges de placement. Toutes les autres variations de la juste valeur sont présentées dans les profits (pertes) nets sur placements à l'état consolidé du résultat net. En ce qui concerne les placements à court terme et les obligations, la somme des produits d'intérêts et des profits (pertes) nets sur placements correspond à la variation totale de leur juste valeur pour la période de présentation de l'information financière.

En ce qui concerne les placements classés à la JVRN, la société ventile les profits (pertes) nets sur placements entre les composantes réalisées et latentes, comme il est indiqué à la note 5. Lorsqu'un instrument financier demeure détenu par la société

à la fin de la période de présentation de l'information financière, les variations de la juste valeur de cet instrument au cours de cette période, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, sont présentées au poste de la variation nette des profits (pertes) latents. Lors d'une cession ou par suite d'un changement de méthode de comptabilisation de l'instrument financier en question, le profit (perte) net depuis la création de l'instrument, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, est présenté au poste des profits (pertes) réalisés nets. Le profit (perte) net latent cumulé sur cet instrument financier, qui avait été comptabilisé pour les périodes antérieures, fait l'objet d'une reprise dans la variation nette des profits (pertes) latents. La somme du profit net (de la perte nette) à ce jour depuis la création et du montant repris cumulé au titre des profits (pertes) latents nets est égale au profit (à la perte) net sur placements au titre de cet instrument financier pour la période considérée et est présentée à l'état consolidé du résultat net.

Les intérêts et les dividendes ainsi que les profits (pertes) nets sur placements sont comptabilisés à titre d'activités d'exploitation dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

Décomptabilisation – Un placement est décomptabilisé lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie provenant du placement sont arrivés à expiration ou ont été cédés et que la société a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à sa propriété.

Placements à court terme – Titres de créance très liquides qui viennent à échéance entre 3 et 12 mois après la date de l'achat et qui sont classés à titre de placements à court terme.

Obligations – Les titres de créance qui viennent à échéance plus de 12 mois après la date de l'achat ou les titres de créance illiquides qui viennent à échéance au plus 12 mois après la date de l'achat sont classés à titre d'obligations.

Dérivés – Les dérivés peuvent comprendre les swaps de taux d'intérêt, les swaps sur défaillance, les swaps de devises et les swaps sur rendement total, les contrats à terme, les contrats à livrer, les bons de souscription, les dérivés liés à l'indice des prix à la consommation (liés à l'IPC) ainsi que les options, la valeur desquels découle principalement des variations des taux d'intérêt, des cours de change, des notations de crédit, des prix des marchandises, des indices d'inflation ou des instruments de capitaux propres. Un contrat d'instrument dérivé peut être négocié en bourse ou sur un marché hors cote. Les dérivés négociés en bourse sont standardisés; il peut s'agir de contrats à terme ainsi que de certains bons de souscription et options. Les dérivés hors cote sont négociés individuellement par les parties en cause; il peut s'agir de contrats à livrer, de dérivés liés à l'IPC et de swaps sur rendement total de la société.

La société utilise des dérivés principalement aux fins de placement et pour atténuer les risques financiers découlant des titres qu'elle détient et des contrats de réassurance; elle surveille également l'efficacité des dérivés relativement à l'atteinte de ses objectifs de gestion des risques, s'il y a lieu.

La juste valeur des dérivés en situation de profit est présentée, à l'état consolidé de la situation financière, au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Dérivés et autres actifs investis » sous la rubrique « Placements de portefeuille ». La juste valeur des dérivés en situation de perte est présentée au poste « Obligations au titre de dérivés », à l'état consolidé de la situation financière. La prime initiale versée pour un contrat d'instrument dérivé, s'il en est, est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la juste valeur du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la juste valeur des dérivés sont comptabilisées au poste « Profits (pertes) nets sur placements », à l'état consolidé du résultat net.

La trésorerie reçue de contreparties à titre de garantie pour des contrats d'instruments dérivés est comptabilisée dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ou dans la trésorerie et les placements à court terme des filiales, et un passif du même montant est comptabilisé dans les dettes d'exploitation et charges à payer dans l'état consolidé de la situation financière. Les titres donnés en garantie à des contreparties ne sont pas inscrits en tant qu'actifs.

La trésorerie et les titres donnés en garantie à des contreparties pour des contrats d'instruments dérivés sont toujours inscrits en tant qu'actif au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », à l'état consolidé de la situation financière, ou en tant qu'actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés, sous la rubrique « Placements de portefeuille ». La partie de la garantie liée aux variations de la juste valeur des contrats d'instruments dérivés peut être redonnée en garantie par les contreparties détenant la garantie.

Détermination de la juste valeur – La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la société est évaluée selon une approche marché ou selon une approche bénéfiques. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir la juste valeur estimée. Par conséquent, les valeurs réelles réalisées dans le cadre de transactions de marché futures pourraient différer des estimations présentées dans les présents états financiers consolidés. Le recours à des hypothèses de marché ou à des méthodes d'évaluation différentes pourrait avoir une grande incidence sur la juste valeur estimée. Les justes valeurs des instruments financiers se fondent sur les cours acheteur pour les actifs financiers et les

cours vendeur pour les passifs financiers. La société classe ses évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie à trois niveaux, conformément aux IFRS, laquelle est décrite ci-dessous :

Niveau 1 – Les données d’entrée sont des cours non ajustés sur des marchés actifs pour des instruments identiques. La juste valeur de la majorité des actions ordinaires de la société, des options d’achats d’actions et de certains bons de souscription est fondée sur des cours sur des marchés actifs.

Niveau 2 – Les données d’entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d’entrée de niveau 1), comme les cours sur des marchés actifs pour des instruments financiers similaires, les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments financiers identiques ou similaires, et les données d’entrée autres que les cours du marché, qui sont des données de marché observables. La juste valeur de la vaste majorité des placements de la société dans des obligations est établie d’après les informations fournies par des fournisseurs indépendants de services d’évaluation des prix, tandis que celle d’une grande partie du reste ainsi que des contrats d’instruments dérivés (notamment des swaps sur rendement total, des contrats à terme sur obligations du Trésor américain et certains bons de souscription) est établie essentiellement à l’aide de cours fournis par des tiers courtiers ou contrepartistes, préparés à partir de données de niveau 2. Lorsque ces cours sont utilisés, un cours est habituellement fourni par une maison de courtage de valeurs qui possède des compétences spécialisées dans l’instrument visé. Les actions privilégiées sont évaluées à la fois par des fournisseurs indépendants de services d’évaluation des prix et au moyen de modèles d’évaluation internes, qui reposent directement ou indirectement sur des données de marché observables.

La juste valeur des placements dans certaines sociétés en commandite classés comme des actions ordinaires, à l’état consolidé de la situation financière, repose sur la valeur de l’actif net fournie par le commandité, ajustée pour tenir compte de la liquidité, au besoin. Elle est classée dans le niveau 2 lorsque les placements peuvent être liquidés ou rachetés dans un délai d’au plus trois mois après remise d’un avis au commandité. Tous les autres placements dans des sociétés en commandite sont classés dans le niveau 3.

Niveau 3 – Les données d’entrée sont des données non observables que la direction utilise pour élaborer des hypothèses pour lesquelles des données de marché sont limitées ou non disponibles à la date d’évaluation. Dans certains cas, notamment celui des actions privilégiées de sociétés à capital fermé, la direction utilise certaines transactions de marché récentes qui sont corroborées par des modèles d’actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur qui intègrent une ou plusieurs données non observables.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués à l’ouverture de l’exercice au cours duquel le transfert a été établi.

Les méthodes d’évaluation utilisées par les fournisseurs indépendants de services d’évaluation des prix et les tiers courtiers ou contrepartistes comprennent l’utilisation de cours pour des instruments similaires lorsqu’il existe des cours observables, l’analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d’établissement des prix des options et d’autres méthodes d’évaluation généralement utilisées par les intervenants sur le marché. La société évalue la vraisemblance des prix obtenus de tiers en comparant les justes valeurs établies au moyen des prix de transactions récentes pour des actifs similaires, lorsque ces transactions sont disponibles, avec celles déterminées à l’aide de modèles d’actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur (qui intègrent des estimations relatives au montant et à l’échelonnement des flux de trésorerie futurs ainsi que des données d’entrée observables, comme les écarts de crédit et les taux d’actualisation) et avec celles obtenues au moyen des modèles d’évaluation du prix des options (qui intègrent des données d’entrée observables telles que le cours, la volatilité, le rendement de dividende du titre sous-jacent et le taux d’intérêt sans risque).

L’évaluation du portefeuille de placements de la société est faite par du personnel spécialisé. Les instruments financiers dont le prix est établi en interne font l’objet d’une évaluation détaillée, alors que ceux dont le prix est déterminé par des fournisseurs indépendants de services d’évaluation des prix, des tiers courtiers ou des experts du secteur sont évalués par la société afin d’en vérifier le caractère vraisemblable. Le chef de la direction financière de la société supervise la fonction d’évaluation et procède à un examen périodique des procédés et des résultats de l’évaluation, notamment chaque trimestre. Les questions importantes au titre de l’évaluation, en particulier celles qui exigent un jugement exhaustif, sont communiquées au comité d’audit de la société.

Écarts de conversion

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation – Les états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, à savoir la monnaie fonctionnelle de la société de portefeuille et la monnaie de présentation du groupe consolidé.

Transactions libellées en monnaies étrangères – Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle de la société de portefeuille et de ses filiales aux cours de change en vigueur à la date des transactions. Les écarts de change découlant du règlement de ces transactions et de la conversion, aux cours de change à la clôture de la période, des actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur les placements, à l'état consolidé du résultat net. Les éléments non monétaires comptabilisés au coût sont convertis au cours de change à la date de la transaction. Les éléments non monétaires comptabilisés à la juste valeur sont convertis au taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur a été établie.

Conversion des filiales à l'étranger – La monnaie fonctionnelle de certaines filiales de la société (principalement au Canada, en Europe, en Inde, dans d'autres régions de l'Asie et en Amérique du Sud) diffère de la monnaie de présentation du groupe consolidé, qui est le dollar américain. Les actifs et les passifs de ces filiales à l'étranger (y compris le goodwill et les ajustements de juste valeur découlant de leur acquisition, le cas échéant) sont convertis, dans le cadre de la consolidation, aux cours de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et les charges sont convertis au cours de change moyen de la période. Les écarts latents nets résultant de la conversion sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global et reclassés dans l'état consolidé du résultat net lors de la perte du contrôle sur une filiale à l'étranger.

Couverture

Dès le commencement d'une opération de couverture, la société consigne le lien économique qui existe entre les éléments couverts et les instruments de couverture, ainsi que son objectif en matière de gestion des risques et sa stratégie de couverture.

Couverture d'un investissement net – La société a désigné le capital de ses emprunts libellés en dollars canadiens comme couverture de son investissement net dans ses filiales canadiennes dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien, et elle a désigné le capital de ses emprunts libellés en euros comme couverture de son investissement net dans ses établissements européens qui ont l'euro comme monnaie fonctionnelle. Les profits ou pertes latents liés à la partie efficace de la couverture sont initialement comptabilisés en autres éléments du résultat global et reclassés, du cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net, lorsqu'une participation dans une filiale à l'étranger ou dans une entreprise associée couverte est cédée. Les profits et les pertes rattachés à la partie inefficace de la couverture sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets sur placements, dans l'état consolidé du résultat net.

Actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus

Définition et classement

Contrats d'assurance – Les contrats d'assurance sont des contrats comportant un risque d'assurance significatif au moment de la passation du contrat. Il y a un risque d'assurance lorsque la société convient d'indemniser un titulaire de police si un événement futur incertain défini a un effet défavorable pour le titulaire de la police. Le risque d'assurance s'entend de la possibilité d'avoir à payer, y compris la variabilité du moment du paiement, un montant significativement plus élevé si l'événement assuré survient que s'il ne survient pas. Les contrats qui ne répondent pas à la définition de contrat d'assurance sont classés comme contrats d'investissement, contrats d'instruments dérivés ou contrats de service, selon le cas. Les contrats d'assurance comprennent les contrats d'assurance directs et les contrats d'assurance pris en charge (réassurance) émis par la société.

Actifs des contrats de réassurance détenus – Les contrats de réassurance cédés ne libèrent pas la société de sa responsabilité liée aux contrats d'assurance sous-jacents. Les actifs des contrats d'assurance détenus sont présentés séparément à l'état consolidé de la situation financière afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit et les obligations de la société envers ses titulaires de contrats.

Contrats d'assurance acquis dans le cadre d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises – Les contrats d'assurance acquis dans le cadre d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises comportent un risque lié à l'évolution future des sinistres qui ont été subis et dont le règlement n'a pas encore eu lieu, ainsi qu'à toute couverture d'assurance non échue restante sur les contrats acquis.

Unité de compte et comptabilisation – Les actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus doivent être regroupés en portefeuilles de contrats d'assurance, en fonction du risque sous-jacent et de la gestion de ces risques, puis regroupés de nouveau en groupes en fonction de la rentabilité sous-jacente prévue et de la date d'émission, les groupes ne comportant pas de contrats émis à plus d'un an d'intervalle.

Les contrats d'assurance sont comptabilisés à compter de la première des dates suivantes : le début de la période de couverture du contrat d'assurance; lorsque le paiement du titulaire de police devient exigible ou, s'il n'y a pas de date d'échéance contractuelle, lorsqu'il est reçu; et lorsqu'un contrat est déficitaire.

Les actifs au titre des contrats de réassurance détenus qui offrent une couverture de réassurance proportionnelle sont comptabilisés à compter du début de la période de couverture du contrat de réassurance ou, si elle est postérieure, à compter de la date de comptabilisation initiale des contrats d'assurance sous-jacents.

Les actifs au titre des contrats de réassurance détenus qui n'offrent pas une couverture de réassurance proportionnelle sont comptabilisés au début de la période de couverture du contrat de réassurance, à moins que la société ne comptabilise les contrats d'assurance déficitaires à une date antérieure à la date à laquelle ils sont réassurés et que le contrat de réassurance connexe ait été conclu avant la comptabilisation du contrat déficitaire, auquel cas les actifs au titre des contrats de réassurance détenus sont comptabilisés à la date de comptabilisation des groupes de contrats d'assurance sous-jacents déficitaires.

Lorsque les actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus sont comptabilisés, ils sont ajoutés à un groupe de contrats existant lorsque cela est possible. Si le contrat d'assurance ne peut être ajouté à un groupe existant selon les critères énoncés ci-dessus, un nouveau groupe est constitué. Les groupes de contrats sont établis au moment de la comptabilisation initiale et leur composition n'est pas revue lorsque tous les contrats ont été ajoutés au groupe.

Pour les contrats d'assurance acquis comportant des sinistres survenus et une couverture restante, la société est considérée comme ayant émis un nouveau contrat d'assurance distinct comportant deux couvertures : une couverture pour les sinistres non encore survenus et une couverture pour l'évolution des sinistres qui sont déjà survenus. Dans le cas des contrats acquis au cours de leur période de règlement qui sont entièrement acquis, la société est considérée comme ayant prévu une couverture pour l'évolution défavorable du passif au titre des sinistres acquis. Ces types de contrats d'assurance sont comptabilisés comme s'ils avaient été conclus à la date d'acquisition ou de transfert.

Évaluation

La société évalue ses actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus selon les types de contrats souscrits, principalement au moyen de deux modèles : la méthode de la répartition des primes (« MRP ») et, dans une moindre mesure, le modèle général d'évaluation (le « MGE »), essentiellement pour ses activités d'assurance vie et de liquidation de sinistres. Les contrats de courte durée pour lesquels il n'y a pas de variabilité importante des flux de trésorerie sont principalement évalués selon la MRP, tandis que les contrats de longue durée, qui comprennent souvent des contrats acquis, sont principalement évalués selon le MGE. Les principes de l'évaluation initiale et de l'évaluation ultérieure dans le cadre de l'application du MGE ou de la MRP s'appliquent aux contrats d'assurance de dommages et d'assurance vie. Les éléments de l'évaluation sont les suivants :

Périmètre du contrat – Le périmètre du contrat détermine les flux de trésorerie qui sont inclus dans l'évaluation d'un groupe d'actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus, et il est établi par les droits et les obligations substantiels qui existent au cours de la période de présentation de l'information financière pendant laquelle la société peut exiger de recevoir des paiements ou des services ou a une obligation réelle de verser des montants ou de fournir des services, y compris une couverture d'assurance.

Flux de trésorerie d'exécution à l'intérieur du périmètre du contrat – Les flux de trésorerie d'exécution sont des estimations courantes des flux de trésorerie à l'intérieur du périmètre du contrat d'un groupe de contrats portant sur les primes, les sinistres, les frais d'acquisition et les autres charges que la société prévoit, après ajustement pour tenir compte du calendrier et de l'incertitude de ces montants selon un ajustement explicite au titre des risques non financiers.

Deux types de coûts directement attribuables sont inclus dans le périmètre du contrat :

Frais d'acquisition – Certains frais d'acquisition de contrats d'assurance, qui comprennent les commissions de courtage, les taxes sur les primes, les charges techniques et les frais généraux connexes, sont différés et amortis en résultat net à mesure que les primes connexes sont acquises. Les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition sont attribués aux groupes de contrats d'assurance qui ont généré les charges. Les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés avant la comptabilisation du groupe de contrats connexe sont comptabilisés à titre d'actif, puis décomptabilisés et inclus dans le groupe de contrats d'assurance lorsque les contrats connexes sont comptabilisés. À chaque date de clôture, la société effectue un test de dépréciation et comptabilise les pertes de valeur lorsque la valeur comptable de l'actif excède les entrées de trésorerie nettes prévues pour le groupe de contrats d'assurance connexe. La société annule toute perte de valeur et augmente la valeur comptable de l'actif dans la mesure où les conditions de dépréciation se sont améliorées.

Autres coûts engagés pour l'exécution des contrats d'assurance – Ces coûts comprennent tous les coûts directement attribuables restants qui ne sont pas classés dans les frais d'acquisition et comprennent les sinistres, ainsi que les frais de règlement de sinistres attribués et non attribués et les frais généraux connexes.

Contrats évalués selon la méthode de répartition des primes

Les contrats d'assurance de la société sont principalement évalués à l'aide de la MRP, une méthode simplifiée permise par la norme IFRS 17 qui est généralement appliquée aux contrats de courte durée ou lorsqu'elle fournit une approximation raisonnable du MGE. La société utilise la méthode de répartition des primes (« MRP ») pour évaluer tous les actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus qui sont admissibles à la méthode simplifiée. Les actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus sont admissibles lorsque la période de couverture de chaque contrat dans le groupe est d'un an ou moins ou lorsque la société s'attend raisonnablement à ce que l'évaluation du passif au titre de la couverture restante (« PCR ») ne diffère pas de manière importante de l'évaluation qui aurait été faite en utilisant le MGE. Lorsqu'elle compare les différentes évaluations possibles, la société tient compte de l'incidence des différentes façons de présenter le PCR à l'état consolidé du résultat net, de l'incidence de l'actualisation et des risques financiers, et de l'existence éventuelle d'une variabilité significative des flux de trésorerie.

Contrats d'assurance

Évaluation initiale – À la comptabilisation initiale de chaque groupe des contrats d'assurance, la valeur comptable du PCR correspond au total des primes reçues au moment de la comptabilisation initiale, moins les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition attribués au groupe, ajustés pour tenir compte de tout montant comptabilisé antérieurement au titre des flux de trésorerie liés au groupe (y compris les actifs au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition). La société reporte et amortit les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition pour tous les groupes de contrats. À moins que les contrats ne soient déficitaires, l'ajustement explicite du risque non financier n'est estimé que pour l'évaluation du passif au titre des sinistres survenus (« PSS »).

S'il y a des indications qu'un groupe de contrats d'assurance est déficitaire, la société comptabilise une perte au titre des charges afférentes aux activités d'assurance dans l'état consolidé du résultat net et augmente le PCR si les estimations actuelles des flux de trésorerie liés à l'exécution de la couverture restante excèdent la valeur comptable du PCR. Cet excédent est comptabilisé à titre d'élément de perte du PCR, lequel est présenté dans les passifs au titre des contrats d'assurance à l'état consolidé de la situation financière.

Évaluation ultérieure – La valeur comptable d'un groupe de contrats d'assurance à chaque date de clôture correspond à la somme du PCR et du PSS. Lors de l'évaluation ultérieure, la valeur comptable du PCR est augmentée de toute prime reçue et de l'amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition comptabilisés en charges, et diminuée du montant comptabilisé à titre de produits des activités d'assurance liés aux services fournis et des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition supplémentaires, le cas échéant, attribués après la comptabilisation initiale.

Le PSS inclut les flux de trésorerie d'exécution relatifs aux sinistres subis et aux charges qui n'ont pas encore été payés, y compris les sinistres subis, mais non déclarés (« SSND »). Il tient compte à la fois d'un ajustement au titre du risque non financier et de la valeur temps de l'argent, car la plupart des contrats d'assurance de la société émis et évalués selon la MRP ont habituellement une période de règlement de plus d'un an.

Pour chaque période de présentation de l'information financière, la société réévalue l'élément de perte en utilisant le même calcul qu'à la comptabilisation initiale et reflète les variations en ajustant l'élément de perte, au besoin, jusqu'à ce que l'élément de perte soit ramené à zéro, ces ajustements étant comptabilisés dans les charges liées aux activités d'assurance. S'il n'y avait pas d'élément de perte lors de la comptabilisation initiale, mais qu'il y a des indications qu'un groupe de contrats est déficitaire lors de l'évaluation ultérieure, la société établit l'élément de perte selon la même méthode que lors de la comptabilisation initiale.

Actifs des contrats de réassurance détenus

Évaluation initiale – Au moment de la comptabilisation initiale de chaque groupe de contrats de réassurance, la valeur comptable de l'actif au titre de la couverture restante (« ACR ») est évaluée comme étant les primes versées (c.-à-d. les primes cédées) au moment de la comptabilisation initiale, ajustées pour tenir compte des commissions de réassurance qui ne sont pas conditionnelles aux sinistres et de tout montant comptabilisé antérieurement au titre des flux de trésorerie liés au groupe. La société ne comptabilise pas de flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition pour les actifs au titre des contrats de réassurance détenus. Pour les contrats évalués selon la MRP, l'ajustement explicite au titre du risque non financier n'est estimé que pour l'évaluation de l'actif au titre des sinistres survenus (« ASS »).

Lorsqu'il existe un groupe de contrats sous-jacents déficitaires, un composant recouvrement de pertes est créé pour le groupe d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus, ce qui ajuste l'ACR et détermine les montants qui sont ultérieurement présentés dans l'état consolidé du résultat net au titre du résultat de la réassurance net à titre de reprises de pertes et qui sont retirés du coût de réassurance.

Évaluation ultérieure – La valeur comptable d'un groupe d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus à chaque date de clôture correspond à la somme de l'ACR et de l'ASS. Lors de l'évaluation ultérieure, la valeur comptable de l'ACR est augmentée de toute prime payée et diminuée du montant comptabilisé à titre de coût de réassurance pour les services reçus.

Pour les contrats évalués selon la MRP, l'actif au titre des sinistres survenus est évalué de la même manière que l'actif au titre des sinistres survenus selon le MGE et reflète un ajustement au titre du risque non financier et de la valeur temps de l'argent, étant donné que la plupart des actifs au titre des contrats de réassurance détenus et évalués selon la MRP ont habituellement une période de règlement de plus d'un an.

S'il existe un composant recouvrement de pertes, celui-ci est ajusté lors de l'évaluation ultérieure afin de refléter les variations de l'élément de perte du groupe déficitaire de contrats sous-jacents dans la mesure où elles ont une incidence sur les flux de trésorerie réassurés, mais il ne peut excéder la partie de l'élément de perte du groupe déficitaire de contrats sous-jacents que la société s'attend à recouvrer des actifs au titre des contrats de réassurance détenus par le groupe.

Contrats évalués selon le modèle général d'évaluation

Pour les contrats d'assurance et de réassurance qui ne remplissent pas les critères d'admissibilité permettant d'appliquer la méthodologie simplifiée selon la MRP en raison de périodes de couverture plus longues ou de flux de trésorerie qui peuvent varier de manière significative pendant la durée du contrat d'assurance, la société applique le MGE pour déterminer la valeur comptable du PCR et de l'ACR. Le PSS et l'ASS selon la MRP et le MGE sont évalués de manière cohérente.

L'évaluation des contrats d'assurance et de réassurance selon le MGE diffère de leur évaluation selon la MRP comme suit :

Estimation des flux de trésorerie pour les services futurs

La valeur comptable du PCR et de l'ACR comprend une estimation du total des flux de trésorerie futurs d'un contrat d'assurance sur la durée du contrat, y compris les primes, les sinistres et les dépenses connexes, et ces projections sont mises à jour à chaque date de clôture afin de refléter les estimations actuelles.

Actualisation

Les flux de trésorerie futurs inclus dans le PCR et l'ACR sont actualisés pour refléter la valeur temporelle de l'argent et les risques financiers associés à ces flux de trésorerie. Les taux d'actualisation appliqués reflètent les conditions du marché et les caractéristiques des passifs des contrats d'assurance et sont mis à jour à chaque date de clôture.

Ajustement au titre des risques non financiers

Un ajustement explicite du risque est inclus dans le PCR et l'ACR pour représenter la compensation nécessaire pour couvrir les risques d'assurance non financiers, tandis que, dans le cadre de la MRP, cet ajustement n'est pas requis. L'ajustement du risque tient compte de l'incertitude des flux de trésorerie découlant des sinistres et d'autres risques non financiers.

Marge sur services contractuels (« MSC »)

La MSC, qui est incluse dans le PCR et l'ACR, représente le profit non acquis d'un contrat d'assurance ou de réassurance qui est gagné sur la période de couverture. Les modifications des estimations des flux de trésorerie futurs et l'ajustement des risques, à l'exception de ceux attribuables aux risques financiers, entraîneront un ajustement de la MSC.

Contrats d'assurance acquis lors d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises

Évaluation initiale – Lors de la comptabilisation initiale des contrats d'assurance acquis dans le cadre d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises, la société comptabilise les contrats comme si elle les avait conclus à la date d'acquisition. La contrepartie reçue ou payée représente la prime réputée reçue pour les contrats d'assurance acquis dans le cadre d'un transfert. Pour les contrats d'assurance acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, la contrepartie est considérée comme la juste valeur des contrats d'assurance à la date d'acquisition. Les contrats acquis qui sont dans leur période de règlement sont inclus dans le PCR, et leur période de couverture est étendue pour refléter le règlement attendu de ces réclamations.

Évaluation ultérieure – Lors de l'évaluation ultérieure des contrats d'assurance qui sont acquis dans le cadre d'un transfert ou d'un regroupement d'entreprises, la société comptabilise les contrats selon les mêmes principes d'évaluation que ceux qui s'appliquent aux autres contrats d'assurance. Pour les contrats dont le risque n'est pas échu, le PCR sera porté aux produits des activités d'assurance au fur et à mesure que la couverture est fournie. Pour les contrats dont les sinistres sont déjà survenus, le PCR est porté dans les produits des activités d'assurance selon le modèle de règlement des sinistres prévu, alors que les demandes

d'indemnisation sont comptabilisées à titre de charges afférentes aux activités d'assurance au fur et à mesure qu'elles sont réglées.

Décomptabilisation et modification de contrats

Un contrat d'assurance est décomptabilisé lorsqu'il est éteint, c'est-à-dire lorsque les obligations spécifiées au contrat expirent ou sont acquittées ou annulées. Un contrat d'assurance est également décomptabilisé si ses modalités sont modifiées d'une manière qui aurait modifié considérablement la comptabilisation du contrat si les nouvelles modalités avaient toujours existé, auquel cas un nouveau contrat fondé sur les modalités modifiées est comptabilisé. Si la modification d'un contrat d'assurance ne donne pas lieu à une décomptabilisation, les variations des flux de trésorerie découlant de la modification sont traitées comme des changements dans les estimations des flux de trésorerie d'exécution.

Présentation

Tout actif ou passif comptabilisé au titre des flux de trésorerie avant la comptabilisation du groupe de contrats connexe (y compris tout actif au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition) est inclus dans la valeur comptable des portefeuilles de contrats connexes (voir la note 8).

Les montants comptabilisés dans les contrats d'assurance à l'état consolidé du résultat net sont ventilés entre i) le résultat des activités d'assurance, qui comprend les produits des activités d'assurance et les charges des activités d'assurance (soit le résultat net des activités d'assurance), ii) le coût de réassurance et les recouvrements des charges des activités d'assurance (soit le résultat net des activités de réassurance) et iii) les produits financiers nets ou charges financières nettes au titre des contrats d'assurance.

Les variations de l'ajustement au titre du risque non financier ne sont pas ventilées entre le résultat des activités d'assurance et les produits financiers nets ou charges financières nettes liés aux contrats d'assurance. Toutes les variations de l'ajustement au titre du risque non financier sont incluses dans le résultat des activités d'assurance à l'état consolidé du résultat net.

État consolidé du résultat net

Produits des activités d'assurance

Contrats évalués selon la MRP

Pour les contrats évalués selon la MRP, la société comptabilise les produits des activités d'assurance en fonction des encaissements de primes prévus et de l'écoulement du temps sur la période de couverture d'un groupe de contrats, à moins que le dégageant du risque diffère considérablement de l'écoulement du temps, comme c'est le cas pour certains contrats acquis. Dans de tels cas, les produits des activités d'assurance sont constatés en fonction du dégageant du risque.

Contrats évalués selon le MGE

Les produits des activités d'assurance sont comptabilisés sur la durée de couverture des polices sous-jacentes en fonction du niveau de protection fourni, qui est représenté par le total des variations du PCR pour lequel une contrepartie est attendue, et comprennent les éléments suivants :

- la libération de la MSC, mesurée en fonction des services fournis, comme indiqué ci-dessous;
- les variations de l'ajustement au titre du risque non financier lié aux services rendus au cours de l'exercice;
- les sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance survenus au cours de la période, évalués aux montants prévus au début de l'exercice;
- les produits des activités d'assurance seraient réduits du montant d'une attribution systématique à l'élément de perte pour tenir compte des variations de l'ajustement au titre des risques et des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance;
- l'amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition;
- d'autres montants, y compris les ajustements des primes liés aux résultats techniques pour des services rendus au cours de la période ou par le passé.

Le montant de la MSC qui est constaté à titre de produits des activités d'assurance pour chaque période est déterminé en calculant le montant des services d'assurance fournis au cours de la période considérée par rapport aux périodes futures sur la période de couverture prévue. La période de couverture prévue reflète la durée de la couverture et les attentes à l'égard des événements assurés survenant dans la mesure où ils ont une incidence sur la période de couverture prévue.

Charges afférentes aux activités d'assurance

Les charges afférentes aux activités d'assurance découlant des contrats d'assurance sont comptabilisées à l'état consolidé du résultat net lorsqu'elles sont engagées et comprennent les sinistres, les autres charges afférentes aux activités d'assurance, l'amortissement des frais d'acquisition d'assurance, les pertes et les reprises de pertes sur contrats déficitaires, ainsi que les pertes de valeur et les reprises de pertes de valeur sur les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition.

Résultat de réassurance net

Le résultat de réassurance net comprend le coût de réassurance moins les recouvrements des charges afférentes aux activités d'assurance auprès des réassureurs. Le coût de réassurance est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net à mesure que les services sont reçus du réassureur sur la période de couverture. Les recouvrements des charges afférentes aux activités d'assurance auprès des réassureurs sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net à mesure que les sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance sont recouverts, y compris toute variation dans les attentes à l'égard de ces montants et des recouvrements et reprises de recouvrements du composant recouvrement de pertes. L'établissement du composant recouvrement de pertes et les augmentations ou diminutions subséquentes du composant recouvrement de pertes liées aux services futurs sont présentés dans le résultat net de réassurance.

Produits financiers nets ou charges financières nettes liés aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus

Les produits financiers nets ou les charges financières nettes liés aux actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus, tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net, comprennent essentiellement les variations de la valeur comptable des contrats d'assurance et de réassurance découlant de l'incidence de la valeur temps de l'argent. Les sources des produits financiers et des charges financières d'assurance proviennent des effets de l'actualisation des flux de trésorerie d'exécution de l'ACR et du PCR dans le cadre du MGE, et de l'ASS et du PSS dans le cadre de tous les modèles d'évaluation aux taux actuels; de l'actualisation de l'ACR et du PCR dans le cadre de la MRP lorsqu'il existe une composante de financement significative et de l'accroissement des intérêts sur la MSC à des taux bloqués.

Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance

Les créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance se composent principalement de montants à recevoir d'agents, de courtiers, de tiers administrateurs et d'autres intermédiaires, ou à payer à ceux-ci, montants qui ne sont pas directement attribuables à un groupe de contrats d'assurance ou de réassurance spécifique.

Transactions libellées en monnaies étrangères sur les contrats d'assurance et les actifs au titre des contrats de réassurance détenus

Les transactions libellées en monnaies étrangères au sein de groupes de contrats d'assurance et d'actifs au titre des contrats de réassurance détenus sont comptabilisées selon une approche multidevises, aux termes de laquelle les flux de trésorerie sous-jacents de chaque groupe sont comptabilisés dans la monnaie de la transaction et chaque groupe de contrats, y compris la MCS d'un groupe, est considéré comme un élément monétaire. Par conséquent, les monnaies sous-jacentes d'un groupe sont converties à la fin de la période de présentation de l'information dans la monnaie fonctionnelle de la société aux taux de change en vigueur à la fin de la période.

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat de la période se compose de l'impôt exigible et de l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net, sauf lorsqu'il se rapporte à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou en capitaux propres. En pareil cas, l'impôt sur le résultat est également comptabilisé respectivement dans les autres éléments du résultat global ou en capitaux propres, sauf pour les dividendes pour lesquels l'impôt sur le résultat est comptabilisé en résultat net, en autres éléments du résultat global selon le poste où ont été comptabilisées les transactions ayant généré le bénéfice distribuable.

L'impôt exigible est calculé sur la base des lois fiscales adoptées ou quasi adoptées à la fin de la période de présentation de l'information financière dans les pays où les filiales et entreprises associées de la société exercent leurs activités et génèrent un bénéfice imposable.

L'impôt différé est calculé d'après la méthode du passif fiscal, selon laquelle des actifs et passifs d'impôt différé sont comptabilisés à l'égard des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers et leur base fiscale respective, et ce, par application des taux d'impôt quasi adoptés courants. À l'exception de la comptabilisation

initiale de l'impôt différé découlant de regroupements d'entreprises, les variations de l'impôt différé associé à des composantes des autres éléments du résultat global sont comptabilisées en autres éléments du résultat global, alors que les autres variations de l'impôt différé sont comprises dans la charge d'impôt, dans l'état consolidé du résultat net.

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

L'impôt différé n'est pas comptabilisé à l'égard des résultats non distribués des filiales, lorsque la société a déterminé que ces montants ne seront probablement pas rapatriés dans un avenir prévisible.

Les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé sont compensés lorsque l'impôt est prélevé par la même administration fiscale et qu'il existe un droit juridiquement exécutoire d'opérer compensation.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont représentés par des biens immobiliers détenus par la société pour générer une plus-value du capital ou des produits locatifs, ou les deux, et ils sont initialement comptabilisés au coût, y compris les coûts de transaction, et, ultérieurement, à la juste valeur. Dans l'état consolidé de la situation financière, les immeubles de placement sont inclus dans les placements de portefeuille détenus par les sociétés d'assurance et de réassurance ainsi que dans les autres actifs détenus par les sociétés autres que des sociétés d'assurance. Dans l'état consolidé du résultat net, les sociétés d'assurance et de réassurance comptabilisent les produits locatifs tirés des immeubles de placement et les frais directs au poste des intérêts et dividendes, et les variations de la juste valeur, au poste des profits (pertes) nets sur placements; les sociétés autres que des sociétés d'assurance comptabilisent les produits locatifs tirés des immeubles de placement et les variations de la juste valeur dans les produits non liés à l'assurance et les frais directs, dans les charges non liées à l'assurance.

Produits non liés à l'assurance

Les produits non liés à l'assurance comprennent essentiellement les produits des activités ordinaires des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Les produits des activités ordinaires tirés des ventes des restaurants et commerces de détail sont comptabilisés lorsque la société fournit les marchandises au client et qu'elle reçoit le paiement. Les produits des activités ordinaires tirés de la vente d'autres marchandises sont généralement comptabilisés lorsqu'ils sont expédiés au client, et le paiement est reçu avant l'expédition. L'obligation de prestation liée à l'expédition et à la manutention est constatée à titre de passif sur contrat et comptabilisée dans les produits des activités ordinaires une fois que les services ont été fournis. Les produits des activités ordinaires tirés de services de voyage, d'hébergement et d'autres services qui ne sont pas de l'assurance sont comptabilisés progressivement selon la mesure dans laquelle les obligations de prestation connexes sont remplies. En ce qui concerne les services de voyage et d'hébergement, le paiement est généralement reçu au moment de la réservation initiale; pour les autres services, il est reçu par versements échelonnés. Les créances inconditionnelles au moment où l'obligation de prestation est remplie sont comptabilisées à titre de produits non liés à l'assurance à recevoir au poste « Autres actifs » à l'état consolidé de la situation financière. Les paiements anticipés effectués par le client sont comptabilisés à titre de produits différés, au poste « Dettes d'exploitation et charges à payer » à l'état consolidé de la situation financière, et ne sont comptabilisés dans les produits des activités ordinaires qu'une fois que les marchandises ont été livrées ou que les services ont été fournis. Certains contrats comprennent des prestations multiples qui sont comptabilisées comme des obligations de prestations distinctes, et le prix de transaction est réparti entre les obligations de prestation en proportion des prix de vente spécifiques.

Charges non liées à l'assurance

Les charges non liées à l'assurance sont composées essentiellement du coût des stocks vendus ou des services fournis ainsi que des charges d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance.

Capitaux propres

Les actions ordinaires émises par la société sont classées dans les capitaux propres lorsqu'il n'existe aucune obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou d'autres actifs financiers au détenteur des actions. Les coûts différentiels directement attribuables à l'émission ou au rachat d'instruments de capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres, déduction faite de l'impôt.

Les actions propres sont des instruments de capitaux propres qui ont été rachetés par la société et n'ont pas été annulés. Elles sont déduites des capitaux propres à l'état consolidé de la situation financière, peu importe l'objectif de l'achat. La société acquiert ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses régimes de paiements fondés sur des actions. Aucun profit ni perte n'est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net lors de l'achat, de la vente,

de l'émission ou de l'annulation d'actions propres. La contrepartie versée ou reçue est comptabilisée directement en capitaux propres.

Les dividendes et autres distributions en faveur des détenteurs d'instruments de capitaux propres de la société sont comptabilisés directement en capitaux propres.

Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Fairfax

Résultat net par action – Le résultat net de base par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax, après déduction des dividendes déclarés sur actions privilégiées et de l'excédent sur la valeur déclarée des actions privilégiées achetées aux fins d'annulation, par le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple émises et en circulation pendant la période, à l'exclusion des actions à droit de vote subalterne achetées par la société et détenues à titre d'actions propres.

Résultat net dilué par action – Le résultat net dilué par action est calculé de la même manière que le résultat net de base par action, sauf que le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple en circulation pendant la période est ajusté pour tenir compte de l'effet de dilution, le cas échéant, des paiements fondés sur des actions.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2024

Le 1^{er} janvier 2024, la société a adopté les modifications suivantes, qui n'ont pas eu d'incidence importante sur ses états financiers consolidés : *Classement des passifs en tant que passifs courants ou passifs non courants* (modifications d'IAS 1), *Passifs non courants assortis de clauses restrictives* (modifications d'IAS 1), *Obligation locative dans le cadre d'une cession-bail* (modifications d'IFRS 16) et *Accords de financement de fournisseurs* (modifications d'IAS 7 et d'IFRS 7).

Nouvelles prises de position comptables publiées mais non encore entrées en vigueur

Les nouvelles prises de position suivantes ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2024. La société évalue actuellement leur incidence possible sur ses états financiers consolidés et ne prévoit pas les adopter avant leurs dates d'entrée en vigueur.

Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers (modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7)

Le 30 mai 2024, l'IASB a publié des modifications ciblées aux normes IFRS 9 *Instruments financiers* et IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir*, qui comprennent des clarifications sur la date de comptabilisation et de décomptabilisation de certains actifs financiers et passifs financiers, à l'exception de la décomptabilisation des passifs financiers réglés au moyen d'un système de paiement électronique, ainsi que des exigences supplémentaires en matière d'informations à fournir au sujet des actifs financiers et des passifs financiers dont les modalités contractuelles font référence à une éventualité (y compris des caractéristiques liées aux questions environnementales, sociales et de gouvernance). Les modifications sont appliquées de manière rétrospective à compter du 1^{er} janvier 2026, et l'application anticipée est permise. Une entité n'est pas tenue de retraiter les informations comparatives lorsqu'elle applique ces modifications pour la première fois, mais elle peut le faire si, et seulement si, cela est possible sans avoir recours à des connaissances a posteriori. Si une entité ne retrace pas les chiffres des périodes précédentes, l'effet cumulatif de l'application initiale des modifications doit être comptabilisé comme un ajustement du solde d'ouverture des capitaux propres.

IFRS 18 États financiers : Présentation et informations à fournir

Le 9 avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 qui remplace la norme IAS 1 *Présentation des états financiers*, tout en reprenant de nombreuses dispositions d'IAS 1. La norme IFRS 18 introduit de nouvelles exigences de présentation de catégories et de sous-totaux précis dans les états du résultat net. De plus, elle exige la présentation d'informations sur les indicateurs de performance définis par la direction dans les notes annexes et impose aussi quelques modifications à IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* et à IAS 33 *Résultat par action*. La norme sera appliquée rétrospectivement, selon des dispositions transitoires spécifiques, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027. L'application anticipée est permise.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements comptables, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous et dans certaines notes des états financiers consolidés, notamment : évaluation des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, respectivement aux notes 8 et 9; détermination de la juste valeur des instruments financiers, à la note 5; valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles, à la note 12; et éventualités, à la note 20. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués et sont fondés sur l'expérience et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs, qui sont jugés raisonnables.

Actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus

Flux de trésorerie d'exécution – Les flux de trésorerie d'exécution comprennent des estimations des flux de trésorerie futurs, ajustés pour tenir compte de la valeur temps de l'argent pour le risque financier et non financier. Ces estimations tiennent compte d'un éventail de scénarios et de résultats possibles, où les flux de trésorerie de chaque scénario sont actualisés et pondérés en fonction de la probabilité estimée de ce résultat pour obtenir une valeur actualisée prévue. Les estimations des flux de trésorerie futurs reflètent le point de vue de l'entreprise sur les conditions actuelles à la date de clôture. Cette information comprend des données historiques internes et externes sur les sinistres et d'autres résultats, mises à jour pour refléter les attentes actuelles à l'égard d'événements futurs qui pourraient avoir une incidence sur ces flux de trésorerie.

Le modèle d'évaluation des flux de trésorerie d'exécution peut également comprendre certains ajustements qualitatifs faisant appel au jugement professionnel dans des circonstances où, de l'avis de la société, les données, les hypothèses ou les techniques de modélisation existantes ne tiennent pas compte de tous les facteurs de risque pertinents. Lorsque, au moyen de l'élaboration d'un modèle, la société constate que les modèles existants ne tiennent pas compte de tous les facteurs de risque pertinents ou comportent d'autres limites en matière d'intrants ou de données, des ajustements postérieurs au modèle sont apportés pour corriger les lacunes temporaires. Ces ajustements peuvent nécessiter l'exercice d'un jugement important et avoir une incidence sur les montants comptabilisés.

Les jugements les plus importants à l'égard des estimations des flux de trésorerie d'exécution concernent la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du secteur de l'assurance dommages, qui comprend des estimations des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres qui n'ont pas encore été payés et qui sont inclus dans le PSS. Les jugements utilisés pour déterminer la valeur des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres concernent notamment les prévisions relatives au coût final du règlement et des frais d'administration des demandes de règlement fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, l'examen des profils de règlements historiques, les estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres, de la jurisprudence et d'autres facteurs. Ces soldes sont estimés en fonction des pratiques actuarielles généralement reconnues, qui sont conçues pour s'assurer que la société établit une provision appropriée à l'état consolidé de la situation financière pour couvrir les sinistres assurés et les frais de sinistres connexes pour les sinistres déclarés et les SSND à chaque date de clôture. Les hypothèses sous-jacentes à l'estimation des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont examinées et mises à jour de façon continue par la société afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque des activités. Les techniques d'estimation utilisées par la société pour établir la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les incertitudes inhérentes aux contrats d'assurance sont présentées aux rubriques « Contrats d'assurance » et « Actifs au titre des contrats de réassurance détenus », à la note 3, et à la rubrique « Risque de souscription », à la note 22 des présents états financiers consolidés, ainsi qu'à la note 8 pour ce qui a trait à l'évolution historique des passifs au titre des contrats d'assurance de la société (ajustements du passif au titre des contrats d'assurance).

Ajustement pour tenir compte du risque non financier – L'ajustement au titre du risque non financier représente la compensation nécessaire pour supporter l'incertitude liée au montant et au calendrier des flux de trésorerie découlant du risque non financier lié aux actifs au titre des contrats d'assurance émis et de réassurance détenus de la société. Cet ajustement est évalué pour chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société, en fonction de leurs estimations quant à l'incertitude, aux avantages de la diversification et aux résultats favorables et défavorables attendus. Pour les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, l'ajustement au titre du risque non financier représente le montant de risque transféré au réassureur par la société. La société regroupe la somme des ajustements de l'ensemble de ses filiales d'assurance et de réassurance et ne redistribue pas à ces dernières les avantages supplémentaires consolidés découlant de la diversification. Les filiales d'assurance et de réassurance ont généralement recours à la méthode de bootstrap pour établir les provisions pour sinistres et combinent les distributions de sinistres qui en résultent avec les distributions pour les primes, les charges, les sinistres liés à des catastrophes et les autres risques en utilisant une structure de dépendance appropriée comme des matrices de corrélation. Deux techniques des quantiles sont principalement utilisées pour déterminer les ajustements de risque : la valeur à risque et l'espérance conditionnelle des pertes extrêmes. La société consolide ensuite au moyen des méthodes stochastiques en appliquant les structures de corrélation prévues entre les filiales afin de produire une distribution consolidée. L'ajustement au titre du risque global est comparé à la distribution consolidée pour déterminer l'intervalle de confiance au moyen d'une technique de quantile de la valeur à risque. Le montant résultant de l'ajustement en fonction du risque calculé correspond à un niveau de confiance consolidé de 84,6 % au 31 décembre 2024 (84,0 % au 31 décembre 2023).

Détermination de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs

La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la société est évaluée selon une approche par le marché ou selon une approche par le résultat. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour élaborer les estimations de la juste valeur, en particulier pour les instruments financiers classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, car de telles

estimations tiennent compte de données non observables pour lesquelles la direction doit formuler ses propres hypothèses. Plus particulièrement, dans le cas des titres de créance par voie de placement privé, la société utilise des modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur afin d'évaluer les instruments. Des jugements et des hypothèses importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les écarts de taux, selon le cas. Se reporter à la note 5 pour un supplément d'information sur les instruments financiers de niveau 3 et les hypothèses appliquées aux fins de l'évaluation.

Tests de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée

Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée sont soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation, en comparant la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») ou du groupe d'UGT auquel les actifs sont attribués avec sa valeur recouvrable. La société utilise principalement le modèle d'actualisation des flux de trésorerie pour estimer la valeur recouvrable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT auquel un goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été attribués, et des approches fondées sur le marché comprenant une prime de contrôle, s'il y a lieu. Des jugements et hypothèses importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les besoins en fonds de roulement, ainsi que i) le goodwill, le montant net des produits des activités d'assurance, les rendements des placements, les exigences relatives aux ratios des fonds propres réglementaires, les autres produits des activités ordinaires et les charges et ii) pour les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, le montant net des produits des activités d'assurance, les autres produits des activités ordinaires et les taux de redevances. Les flux de trésorerie actualisés sont soumis à une analyse de sensibilité compte tenu du caractère incertain lié à la préparation de prévisions. Le détail du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, y compris les résultats des tests de dépréciation annuels, est présenté à la note 12.

Détermination de l'influence notable, du contrôle conjoint et du contrôle

Pour déterminer si une participation représente une participation dans une entreprise associée, un partenariat ou une filiale, il faut prendre en considération tous les faits et circonstances et commencer généralement par une analyse de la part des droits de vote que la société détient dans l'entité émettrice. L'exercice du jugement peut être nécessaire lorsqu'il s'agit de déterminer s'il existe une influence notable, un contrôle conjoint ou un contrôle en présence des éléments suivants : ententes contractuelles entre actionnaires, droits de vote potentiels exerçables au moyen de bons de souscription ou d'instruments convertibles, détention importante d'actions par rapport à d'autres tiers actionnaires, restrictions en matière de représentation imposées par la réglementation, droits de vote ou activités pertinentes de l'entité émettrice. Le contrôle de fait d'une entité émettrice, sans la détention de la majorité des droits de vote, peut survenir en raison de la dispersion des actions détenues par des tiers et en raison d'autres facteurs. Inversement, une influence notable détenue sur une entité émettrice du fait de la détention de la majorité des droits de vote peut survenir en raison de restrictions imposées par la réglementation ou autrement, qui limitent l'application des droits de vote et des autres droits. Les participations de la société dans des entreprises associées et des coentreprises sont présentées à la note 6, les regroupements d'entreprises et les dessaisissements, à la note 21 et les filiales, à la note 27.

5. Trésorerie et placements

Le tableau suivant présente la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ainsi que les placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés, qui sont tous classés à la JVRN, à l'exception des participations dans des entreprises associées et des autres actifs investis.

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Société de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	663,2	406,8
Placements à court terme	51,6	192,9
Obligations	444,8	344,3
Actions privilégiées	20,2	12,2
Actions ordinaires ²⁾	92,5	103,5
Dérivés (note 7)	<u>1 036,8</u>	<u>524,2</u>
	<u>2 309,1</u>	<u>1 583,9</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Équivalents	101,1	2,5
Placements à court terme	—	127,8
Obligations	<u>92,5</u>	<u>67,4</u>
	<u>193,6</u>	<u>197,7</u>
Trésorerie et placements de la société de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière		
	2 502,7	1 781,6
Obligations au titre de dérivés (note 7)	<u>(0,6)</u>	<u>(32,5)</u>
	<u>2 502,1</u>	<u>1 749,1</u>
Placements de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	6 662,1	5 157,2
Placements à court terme	958,4	2 008,4
Obligations	37 390,3	36 850,8
Actions privilégiées	2 365,0	2 447,4
Actions ordinaires ²⁾	7 464,2	6 903,4
Participations dans des entreprises associées (note 6)	7 153,3	6 607,6
Dérivés (note 7)	538,0	448,3
Autres actifs investis ³⁾	<u>621,7</u>	<u>577,0</u>
	<u>63 153,0</u>	<u>61 000,1</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Obligations	<u>150,8</u>	<u>139,3</u>
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	86,2	197,2
Obligations	157,1	39,2
Actions ordinaires	321,0	616,6
Participations dans des entreprises associées (note 6)	<u>1 352,3</u>	<u>1 429,7</u>
	<u>1 916,6</u>	<u>2 282,7</u>
Placements de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière		
	65 220,4	63 422,1
Obligations au titre de dérivés (note 7)	<u>(356,3)</u>	<u>(412,4)</u>
	<u>64 864,1</u>	<u>63 009,7</u>
Total de la trésorerie et des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés	<u>67 366,2</u>	<u>64 758,8</u>

1) Comprend le montant total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions de 1 400,1 \$ au 31 décembre 2024 (642,3 \$ au 31 décembre 2023). Se reporter à la note 25.

2) Comprend le total des participations dans des sociétés en commandite d'une valeur comptable de 2 282,3 \$ au 31 décembre 2024 (2 171,8 \$ au 31 décembre 2023).

3) Composés essentiellement d'immeubles de placement.

Trésorerie et équivalents soumis à restrictions

La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 1 400,1 \$ au 31 décembre 2024 (642,3 \$ au 31 décembre 2023) se composaient essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités des filiales d'assurance et de réassurance, et de liquidités soumises à restrictions de 835,0 \$ détenues par un dépositaire qui ont été libérées le 1^{er} janvier 2025 en lien avec les placements de la société dans Blizzard Vacatia Equity Partners LLC dont il est question ci-dessous. Voir la note 25 pour le détail de la trésorerie et des équivalents présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

Après le 31 décembre 2024

Le 1^{er} janvier 2025, la société a acquis une participation de 50,0 % dans Blizzard Vacatia Equity Partners LLC (« Blizzard Vacatia »). L'investissement total en trésorerie de 835,0 \$ de la société se compose d'un prêt garanti de premier rang de 365,0 \$, d'actions privilégiées de 275,0 \$, d'un prêt hypothécaire de 170,0 \$ et d'actions ordinaires de 25,0 \$. Blizzard Vacatia, par

l'intermédiaire de ses filiales, se consacre à l'aménagement, à la vente, à la commercialisation et à la location de centres de villégiature en multipropriété.

Trésorerie et placements donnés en garantie

Les filiales de la société ont donné de la trésorerie et des placements en garantie de leurs obligations de règlement de sinistres ou de versement de primes (directement ou comme garantie pour des lettres de crédit), y compris les fonds de fiducie et les dépôts réglementaires. Pour pouvoir souscrire de l'assurance dans certaines collectivités territoriales (principalement les États américains), les filiales de la société doivent déposer des fonds auprès des organismes locaux de réglementation des assurances afin de garantir les règlements de sinistres futurs, et ce, pour protéger en dernier ressort les titulaires de police. En outre, certaines des filiales de la société fournissent de la réassurance à des assureurs primaires et doivent à ce titre donner des fonds en garantie pour les sinistres subis, mais non payés. Ces garanties sont données dans le cadre de l'activité ordinaire et sont, en général, libérées une fois l'obligation de paiement honorée.

Le tableau qui suit résume les actifs donnés en garantie à des tiers, selon la nature de l'exigence de garantie (sauf les actifs donnés en garantie à Lloyd's [note 20] relativement à des obligations au titre de dérivés ainsi que de certaines ententes de réassurance intragroupe). Les actifs donnés en garantie sont composés essentiellement de trésorerie et d'équivalents, de placements à court terme et d'obligations inclus dans les placements de portefeuille dans l'état consolidé de la situation financière.

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Dépôts réglementaires	6 714,4	6 701,0
Garanties de réassurance et autres	1 809,5	1 854,9
	<u>8 523,9</u>	<u>8 555,9</u>

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente le profil des échéances des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipés. Au 31 décembre 2024, les obligations qui renferment des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés ou les deux représentent respectivement 9 657,6 \$, 148,9 \$ et 448,1 \$ (8 766,5 \$, 85,5 \$ et 464,5 \$ au 31 décembre 2023) de la juste valeur totale des obligations. Sont exclus du tableau ci-dessous des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024 (1 900,0 \$ au 31 décembre 2023), qui donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à des taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à des taux variables sur la majeure partie des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang réalisés en 2023, des contrats à terme sur obligations du Trésor américain conclus en 2024 visant l'achat d'obligations du Trésor américain à long terme d'un notionnel de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024 (néant au 31 décembre 2023), comme il est indiqué à la note 7, et l'incidence des contrats à terme sur obligations du Trésor américain visant la vente d'obligations du Trésor américain à long terme d'un notionnel de 292,8 \$ au 31 décembre 2023, utilisés comme couverture économique de l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt.

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾
Échéant dans 1 an ou moins ²⁾	9 324,8	9 117,2	7 780,5	7 545,6
Échéant dans 1 an à 3 ans ²⁾	8 110,9	7 975,6	9 352,1	9 420,5
Échéant dans 3 ans à 5 ans ²⁾	6 939,6	7 004,5	5 738,7	5 861,1
Échéant dans 5 ans à 10 ans ³⁾	12 309,6	12 273,6	13 645,1	14 047,3
Échéant après 10 ans ⁴⁾	2 036,2	1 864,6	577,9	566,5
	<u>38 721,1</u>	<u>38 235,5</u>	<u>37 094,3</u>	<u>37 441,0</u>
Taux d'intérêt effectif ⁵⁾		5,2 %		5,3 %

1) Comprend les obligations détenues par la société de portefeuille et Fairfax India.

2) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 777,8 \$ au 31 décembre 2024 (4 685,4 \$ au 31 décembre 2023) garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

3) Comprend, au 31 décembre 2024, des bons du Trésor américain de 10 222,4 \$ (11 868,0 \$ au 31 décembre 2023) dont l'échéance varie de 5 à 7 ans.

4) Comprend, au 31 décembre 2024, des bons du Trésor américain de 1 204,7 \$ (néant au 31 décembre 2023) dont l'échéance varie de 28 à 30 ans.

5) Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise les sorties ou entrées de trésorerie futures estimées sur la durée de vie attendue d'un placement à taux fixe de manière à obtenir sa valeur comptable brute à la comptabilisation initiale. Le taux d'intérêt effectif ne reflète pas les variations de taux d'intérêt du marché ayant une incidence sur la juste valeur des placements à revenu fixe au fil du temps.

L'augmentation des placements de la société en obligations échéant dans 1 an ou moins est essentiellement attribuable à un transfert d'obligations à profil d'échéance de 1 an à 3 ans vers le profil de 1 an ou moins en raison de l'écoulement du temps, qui a changé la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée de ces obligations, facteur partiellement contrebalancé par les ventes nettes et les échéances d'obligations de sociétés et autres de 1 361,7 \$, d'obligations du Trésor américain de 492,8 \$, d'autres obligations d'État de 261,9 \$ et d'obligations du gouvernement canadien de 169,3 \$. L'augmentation des placements de la société en obligations échéant dans 3 à 5 ans est surtout attribuable aux achats nets d'autres obligations d'État de 871,8 \$ et d'obligations de sociétés et autres de 743,6 \$. La diminution des placements de la société en obligations échéant dans 5 à 10 ans est essentiellement attribuable à l'écoulement du temps, qui a changé la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée de ces obligations, et aux ventes nettes d'obligations du Trésor américain de 735,2 \$, facteurs partiellement contrebalancés par les achats nets d'autres obligations d'État de 400,4 \$ et d'obligations de sociétés et autres de 286,2 \$. L'augmentation des placements de la société en obligations échéant dans plus de 10 ans est surtout attribuable aux achats nets d'obligations du Trésor américain de 1 348,9 \$ (dont l'échéance varie essentiellement de 28 à 30 ans) et d'autres obligations d'État de 171,9 \$.

Informations concernant la juste valeur

Le tableau suivant présente l'utilisation par la société de cours (niveau 1), de modèles d'évaluation faisant appel à des données d'entrée observables importantes (niveau 2) et de modèles d'évaluation faisant appel à des données d'entrée non observables importantes (niveau 3) dans l'évaluation des titres et des contrats d'instruments dérivés, par type d'émetteurs :

	31 décembre 2024				31 décembre 2023			
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)
Trésorerie et équivalents ¹⁾	7 512,6	—	—	7 512,6	5 763,7	—	—	5 763,7
Placements à court terme :								
Gouvernement canadien et gouvernements provinciaux	98,5	—	—	98,5	553,3	—	—	553,3
Trésor américain	217,8	—	—	217,8	794,1	—	—	794,1
Autres gouvernements	55,7	171,0	—	226,7	31,3	339,0	—	370,3
Siège social et autres	—	467,0	—	467,0	—	611,4	—	611,4
	372,0	638,0	—	1 010,0	1 378,7	950,4	—	2 329,1
Obligations :								
Gouvernement canadien et gouvernements provinciaux	—	2 741,0	—	2 741,0	—	2 715,1	—	2 715,1
Trésor américain	—	15 863,9	—	15 863,9	—	16 273,5	—	16 273,5
États et municipalités américains	—	179,6	—	179,6	—	184,5	—	184,5
Autres gouvernements	—	6 087,4	45,9	6 133,3	—	4 903,0	39,3	4 942,3
Siège social et autres ²⁾	—	7 601,0	5 716,7	13 317,7	—	7 567,9	5 757,7	13 325,6
	—	32 472,9	5 762,6	38 235,5	—	31 644,0	5 797,0	37 441,0
Actions privilégiées								
Canada	16,3	—	19,2	35,5	15,5	3,5	8,8	27,8
États-Unis	—	—	398,9	398,9	—	—	343,3	343,3
Autre ³⁾	12,3	1 936,7	1,8	1 950,8	12,0	286,6	1 789,9	2 088,5
	28,6	1 936,7	419,9	2 385,2	27,5	290,1	2 142,0	2 459,6
Actions ordinaires								
Canada	1 264,5	175,4	332,4	1 772,3	838,3	216,0	288,2	1 342,5
États-Unis	902,4	34,3	1 396,0	2 332,7	988,0	27,4	1 258,7	2 274,1
Autres	1 757,0	575,7	1 440,0	3 772,7	2 023,4	501,9	1 481,6	4 006,9
	3 923,9	785,4	3 168,4	7 877,7	3 849,7	745,3	3 028,5	7 623,5
Dérivés et autres actifs investis	—	1 354,2	842,3	2 196,5	—	869,5	680,0	1 549,5
Obligations au titre de dérivés (note 7)	—	(222,7)	(134,2)	(356,9)	—	(257,4)	(187,5)	(444,9)
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	11 837,1	36 964,5	10 059,0	58 860,6	11 019,6	34 241,9	11 460,0	56 721,5
	20,1 %	62,8 %	17,1 %	100,0 %	19,4 %	60,4 %	20,2 %	100,0 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ⁴⁾	4 420,5	679,5	5 643,8	10 743,8	3 592,3	83,2	6 532,3	10 207,8

- 1) Comprend la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 1 400,1 \$ au 31 décembre 2024 (642,3 \$ au 31 décembre 2023). Au 31 décembre 2024, le total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions comprenait des liquidités de 835,0 \$ détenues par un dépositaire en lien avec les placements de la société dans Blizzard Vacatia qui ont été clôturés le 1^{er} janvier 2025, comme il est décrit plus haut. Se reporter également à la note 6 et à la note 25.
- 2) Le niveau 3 comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 777,8 \$ au 31 décembre 2024 (4 685,4 \$ au 31 décembre 2023) garantis par des biens immobiliers situés principalement aux États-Unis, en Europe et au Canada.
- 3) Essentiellement le placement de la société dans les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Go Digit Infoworks Services Limited (« Digit »). La société détient également une participation de 49,0 % dans Digit, qui est décrite à la note 6.
- 4) La juste valeur des participations dans des entreprises associées est présentée séparément; par conséquent, ces participations sont évaluées selon la méthode de la mise en équivalence.

Dans le tableau précédent, certaines sociétés en commandite incluses dans les actions ordinaires sont classées dans le niveau 3 parce que leurs valeurs liquidatives nettes ne sont pas observables ou parce qu'elles ne peuvent être liquidées ou rachetées que moyennant un préavis d'au moins trois mois. En 2024 et en 2023, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2. En 2024, les placements de la société dans les actions ordinaires et les actions privilégiées à conversion obligatoire de Digit ont été transférées depuis les participations dans des entreprises associées et les actions privilégiées classées au niveau 3 vers le niveau 2, respectivement, en raison de la clôture du premier appel public à l'épargne de la filiale d'assurance générale de Digit, Go Digit General Insurance Limited (« Digit Insurance »), comme il est décrit à la note 6. Les participations de la société dans les actions ordinaires et les actions privilégiées à conversion obligatoire de Digit sont classées au niveau 2, car leur juste valeur est déterminée principalement par le cours du marché des actions ordinaires de Digit Insurance, qui ont été cotées au BSE et au NSE en Inde à la suite du premier appel public à l'épargne de Digit Insurance. En 2024, les actions ordinaires de CSB Bank Limited détenues par Fairfax India ont été transférées depuis les participations dans des entreprises associées classées au niveau 3 vers le niveau 1 à la suite de la fin des restrictions à la vente en août 2024. En 2023, les actions ordinaires de Poseidon Corp. (auparavant, Atlas) détenues par la société ont été transférées depuis les participations dans des entreprises associées classées au niveau 1 vers le niveau 3, car Poseidon Corp. est devenue une société fermée, comme il est décrit à la note 6. Il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou hors du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation, exception faite de ce qui est présenté dans le tableau suivant, qui résume les variations des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente.

	2024						
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres ¹⁾	Fonds de capital-investissement ¹⁾	Actions ordinaires	Dérivés et autres actifs investis	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	5 797,0	2 142,0	1 998,2	72,8	957,5	492,5	11 460,0
Profits réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	29,4	57,8	125,1	9,0	80,4	178,8	480,5
Achats ²⁾	1 306,3	12,7	203,6	—	160,6	94,0	1 777,2
Ventes et distributions ²⁾	(1 280,3)	(1,4)	(203,5)	(8,6)	(191,7)	(43,0)	(1 728,5)
Transfert depuis une catégorie ³⁾	(31,8)	(1 784,3)	—	—	—	—	(1 816,1)
Pertes de change latentes sur les filiales à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	(58,0)	(6,9)	(18,6)	(2,3)	(14,1)	(14,2)	(114,1)
Solde au 31 décembre	5 762,6	419,9	2 104,8	70,9	992,7	708,1	10 059,0

	2023						
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres ¹⁾	Fonds de capital-investissement ¹⁾	Actions ordinaires	Dérivés et autres actifs investis	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	3 465,3	2 047,1	1 824,2	97,5	629,9	680,3	8 744,3
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	63,7	(2,4)	(69,7)	(7,6)	12,3	(135,4)	(139,1)
Achats ^{2), 4)}	3 451,7	134,5	384,2	—	289,7	137,7	4 397,8
Acquisitions de filiales d'assurances (note 21)	109,6	—	—	0,9	34,9	32,7	178,1
Ventes et distributions ²⁾	(1 262,5)	(2,9)	(146,1)	(19,7)	(10,2)	(214,2)	(1 655,6)
Transfert depuis une catégorie	—	(36,7)	—	—	(3,0)	—	(39,7)
Profits (pertes) de change latents sur les filiales à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	12,5	2,4	5,6	1,7	3,9	(8,6)	17,5
Déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance	(43,3)	—	—	—	—	—	(43,3)
Solde au 31 décembre	5 797,0	2 142,0	1 998,2	72,8	957,5	492,5	11 460,0

- 1) Comprises dans les actions ordinaires dans le tableau de la hiérarchie de la juste valeur présenté plus haut et au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires », à l'état consolidé de la situation financière.
- 2) Les titres de créance par voie de placement privé comprennent des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang de 103,5 \$ (2 261,5 \$ en 2023).
- 3) En 2024, la participation de la société dans les actions privilégiées à conversion obligatoire de Digit a été transférée depuis le niveau 3 vers le niveau 2 à la suite de la clôture du premier appel public à l'épargne de Digit Insurance, comme il est décrit plus haut.
- 4) Les titres de créance par voie de placement privé comprennent le billet d'Amynta Group, comme il est indiqué à la note 21.

Le tableau qui suit présente les techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables utilisées pour estimer les justes valeurs des actifs financiers de niveau 3 importants de la société au 31 décembre 2024 :

Catégorie d'actifs	Valeur comptable	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Intervalle de valeurs utilisé		Effet sur la juste valeur d'une augmentation de la valeur de la donnée d'entrée ^{e)}
				Bas	Haut	
Obligations^{b)} :						
Titres de créance par voie de placement privé ¹⁾	781,8	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	0,8 %	7,3 %	Diminution
Prêts hypothécaires ²⁾	4 777,8	Approche fondée sur le marché	Prix de transactions récentes	S.O.	S.O.	Augmentation
		Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	3,0 %	10,4 %	Diminution
Autres	203,0	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>5 762,6</u>					
Actions privilégiées^{c)} :						
Actions privilégiées par voie de placement privé	338,5	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	3,6 %	4,3 %	Diminution
Autres	81,4	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>419,9</u>					
Actions ordinaires^{d)} :						
Sociétés en commandite et autres ³⁾	2 104,8	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S.O.	S.O.	Augmentation
Fonds de capital-investissement ³⁾	463,1	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S.O.	S.O.	Augmentation
Autres	600,5	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>3 168,4</u>					
Dérivés et autres actifs investis^{e)} :						
Immeubles de placement ⁴⁾	307,0	Capitalisation du revenu	Taux de capitalisation final	6,3 %	9,0 %	Diminution
			Taux d'actualisation	8,0 %	10,3 %	Diminution
			Taux de croissance du loyer du marché	2,5 %	3,0 %	Augmentation
	87,0	Comparaison des ventes	Prix par acre (en milliers de \$ CA)	40,5	183,6	Augmentation
Autres	314,1	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>708,1</u>					
Total	<u>10 059,0</u>					

- a) Une diminution de la valeur des données d'entrée aurait l'effet contraire sur la juste valeur estimée.
- b) Inklus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Obligations », à l'état consolidé de la situation financière.
- c) Inklus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions privilégiées », à l'état consolidé de la situation financière.
- d) Inklus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires », à l'état consolidé de la situation financière.
- e) Inklus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis », déduction faite des obligations au titre de dérivés, à l'état consolidé de la situation financière.
- 1) Au 31 décembre 2024, ces titres de créance par voie de placement privé ont été évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur qui prennent en compte les écarts de crédit des émetteurs, et comprenaient 11 placements, dont le plus important s'élevait à 125,6 \$ (construction et construction résidentielle) (10 placements, dont le plus important s'élevait à 148,9 \$ [logiciels et services] au 31 décembre 2023). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2024 se traduirait par une diminution globale de 24,7 \$ de la juste valeur de cette catégorie d'actifs (augmentation de 26,1 \$).
 - 2) Au 31 décembre 2024, ces prêts hypothécaires comprenaient 93 placements, dont le plus important s'élevait à 235,0 \$ (102 placements, dont le plus important s'élevait à 235,0 \$, au 31 décembre 2023). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2024 se traduirait par une diminution globale de 42,6 \$ de la juste valeur de cette catégorie d'actifs (augmentation de 25,2 \$).
 - 3) Les sociétés en commandite et autres et certains fonds de capital-investissement sont des fonds de placement gérés par des tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite qui investissent dans une gamme diversifiée de secteurs et de régions géographiques. Ces fonds de placement ont été évalués essentiellement à l'aide des états de l'actif net fournis par ces tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite. Les justes valeurs figurant dans ces états sont déterminées au moyen des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, au moyen des données observables lorsqu'elles étaient disponibles et des données non observables, conjointement avec les modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, le cas échéant. En règle générale, les fonds de placement, lorsqu'ils remplissent les critères permettant de les classer dans le niveau 2, sont plutôt classés dans le niveau 3 lorsqu'ils ne peuvent être liquidés ou rachetés que moyennant un préavis d'au moins trois mois. Au 31 décembre 2024, les sociétés en commandite et autres se composaient de 44 placements, les trois placements les plus importants s'établissant à 320,1 \$ (industries), 288,4 \$ (extraction pétrolière et gazière) et 265,6 \$ (industries) (au 31 décembre 2023 : 42 placements, les trois plus importants s'établissant à 315,0 \$ [industries], 242,5 \$ [essentiellement les industries et les biens de consommation discrétionnaires] et 235,3 \$ [extraction pétrolière et gazière]). Une augmentation (diminution) de 10 % des valeurs liquidatives au 31 décembre 2024 se traduirait par une augmentation (diminution) globale de 210,5 \$ de la juste valeur des sociétés en commandite.
 - 4) Ces immeubles de placement ont été évalués par des évaluateurs tiers au moyen d'une approche de la capitalisation du revenu reconnue dans le secteur, qui intègre des taux de capitalisation, des taux d'actualisation et des taux de croissance des loyers du marché, qui sont des données non observables. Certains immeubles de placement ont été évalués selon la méthode de la comparaison des ventes directes, méthode reconnue dans le secteur, qui intègre les prix par acre non publics récents pour des immeubles comparables dans des emplacements semblables.

Produits de placement

Les tableaux suivants présentent une analyse des produits de placement pour les exercices clos les 31 décembre.

Intérêts et dividendes et quote-part du résultat net des entreprises associées

	2024	2023
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	359,8	279,4
Obligations	2 055,3	1 624,9
Dérivés et autres actifs investis	(68,5)	(63,2)
	<u>2 346,6</u>	<u>1 841,1</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées ¹⁾	164,7	44,7
Actions ordinaires	98,2	89,1
	<u>262,9</u>	<u>133,8</u>
Charges de placement	(97,6)	(78,7)
Intérêts et dividendes	<u>2 511,9</u>	<u>1 896,2</u>
Quote-part du résultat des entreprises associées (note 6)	<u>956,3</u>	<u>1 022,2</u>

1) Le 30 octobre 2024, Digit a versé à la société un dividende de 112,3 \$ sur sa participation dans les actions privilégiées à conversion obligatoire de Digit. Voir la note 6 pour de plus amples informations.

Profits (pertes) nets sur placements

	2024			2023		
	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires	507,0	(210,2)	296,8	43,9	420,5	464,4
Obligations et actions privilégiées – convertibles	18,2	(3,6)	14,6	(0,2)	77,3	77,1
Autres dérivés sur actions ^{1), 2)}	375,3	564,0	939,3	144,0	213,2	357,2
Cession d'entreprises associées hors du secteur de l'assurance ^{3), 4), 5)}	575,5	—	575,5	322,0	—	322,0
Autres	32,8	—	32,8	(3,1)	—	(3,1)
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	<u>1 508,8</u>	<u>350,2</u>	<u>1 859,0</u>	<u>506,6</u>	<u>711,0</u>	<u>1 217,6</u>
Obligations	(16,5)	(590,8)	(607,3)	(587,6)	1 141,9	554,3
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(90,0)	(34,0)	(124,0)	172,3	(12,5)	159,8
Total des obligations	<u>(106,5)</u>	<u>(624,8)</u>	<u>(731,3)</u>	<u>(415,3)</u>	<u>1 129,4</u>	<u>714,1</u>
Devises ⁶⁾	166,6	(191,8)	(25,2)	(222,5)	103,7	(118,8)
Autres	(17,9)	(17,4)	(35,3)	1,6	135,0	136,6
Profits (pertes) nets sur placements	<u>1 551,0</u>	<u>(483,8)</u>	<u>1 067,2</u>	<u>(129,6)</u>	<u>2 079,1</u>	<u>1 949,5</u>

1) Les autres dérivés sur actions comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions, les options sur actions et, en 2023, l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif (Asset Value Loan Notes) contracté avec RiverStone Barbados. La variation nette des profits (pertes) latents en 2024 comprend des profits latents de 515,8 \$ (320,6 \$ en 2023) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax attribuables principalement à une variation plus importante de la valeur de marché des actions à droit de vote subalterne de Fairfax pendant la période pendant laquelle les garanties ont été déposées par les contreparties, d'une juste valeur de 1 032,7 \$ au 31 décembre 2024 (516,9 \$ au 31 décembre 2023), comptabilisé au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », comme il est indiqué à la note 7.

2) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur les swaps sur rendement total dont les contreparties sont généralement tenues de régler en trésorerie la variation mensuelle ou trimestrielle de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente même si les positions sur les swaps restent ouvertes après le règlement en trésorerie. Les profits (pertes) réalisés nets en 2024 comprennent des profits réalisés de 517,7 \$ (304,2 \$ en 2023) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax, qui représente les montants de règlement en trésorerie de 295,3 \$ au titre de la variation de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente et le règlement en trésorerie de 222,4 \$ à la clôture de contrats d'un notionnel initial de 68,5 \$ comptabilisés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille ».

3) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour un montant total de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 343,7 \$, comme il est indiqué à la note 6.

4) Le 20 décembre 2024, la société a acquis des participations supplémentaires dans Peak Achievement, portant sa participation de 42,6 % à 100,0 %. En conséquence, la société a commencé à consolider Peak Achievement et a comptabilisé un profit réalisé sur la réévaluation de 203,4 \$ à l'état consolidé du résultat net, comme il est indiqué à la note 21.

- 5) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ce qui a réduit sa participation à 15,1 % et entraîné un profit réalisé de 88,6 \$. Dès lors, la société a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence, a commencé à classer sa participation à la JVRN et a comptabilisé un profit sur la réévaluation de 204,2 \$ à l'état consolidé du résultat net, comme il est indiqué à la note 6.
- 6) Les pertes de change nettes en 2024 découlent essentiellement des pertes de change nettes sur les activités d'investissement, compensées en partie par des profits de change nets sur les activités de souscription. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2024 sont essentiellement attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne relativement aux placements libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre égyptienne. Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2023 sont essentiellement liés à l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain relativement aux placements de la société libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre sterling.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente la composition des participations de la société dans des entreprises associées et des partenaires.

	31 décembre 2024				Exercice clos le	
	Valeur comptable				31 décembre 2024	
	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Participations dans des entreprises associées et des partenariats	Entreprises associées de Fairfax India ^{c)}	Total	Quote-part du résultat net
Assurance et réassurance :						
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») ¹⁾	49,0 %	434,9	325,3	—	325,3	59,7
Autres	—	311,0	207,5	—	207,5	(2,0)
		<u>745,9</u>	<u>532,8</u>	<u>—</u>	<u>532,8</u>	<u>57,7</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance³⁾ :						
<i>Inde</i>						
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») ¹¹⁾	64,0 %	1 632,0	—	787,5	787,5	27,4
CSB Bank Limited (« CSB Bank »)	40,0 %	254,8	—	197,2	197,2	24,9
Quess Corp Limited (« Quess ») ⁴⁾	34,6 %	397,3	426,4 ^{d)}	—	426,4	10,4
Sanmar Chemicals Enterprises Limited (« Sanmar », auparavant, Sanmar Chemicals Group)	42,9 %	201,4	—	81,6	81,6	(72,7)
IIFL Capital Services Limited (« IIFL Securities », auparavant, IIFL Securities)	30,7 %	362,7	15,8	120,4	136,2	26,1
Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)	48,5 %	146,0	—	134,3	134,3	34,4
Autres	—	55,9	10,8	31,3	42,1	1,9
		<u>3 050,1</u>	<u>453,0</u>	<u>1 352,3</u>	<u>1 805,3</u>	<u>52,4</u>
<i>Immobilier</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LP »)	—	106,4	106,4 ^{d)}	—	106,4	7,8
Autres	—	165,8	167,1	—	167,1	(17,5)
		<u>272,2</u>	<u>273,5</u>	<u>—</u>	<u>273,5</u>	<u>(9,7)</u>
<i>Autres</i>						
Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A (« Eurobank ») ³⁾	34,4 %	2 923,5	2 374,8	—	2 374,8	515,0
Poseidon Corp. (« Poseidon », auparavant, Atlas)	43,3 %	2 046,3	1 858,5	—	1 858,5	212,6
Stelco Holdings Inc. (« Stelco ») ⁵⁾	—	—	—	—	—	18,3
EXCO Resources Inc. (« EXCO »)	49,3 %	459,6	458,1	—	458,1	39,6
Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement ») ⁶⁾	—	—	—	—	—	57,0
Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »)	36,3 %	73,3	162,7	—	162,7	(34,8)
Sociétés de personnes, fiducies et autres ^{7), 8)}	—	1 172,9	1 039,9	—	1 039,9	48,2
		<u>6 675,6</u>	<u>5 894,0</u>	<u>—</u>	<u>5 894,0</u>	<u>855,9</u>
		<u>9 997,9</u>	<u>6 620,5</u>	<u>1 352,3</u>	<u>7 972,8</u>	<u>898,6</u>
Participations dans des entreprises associées		<u>10 743,8</u>	<u>7 153,3</u>	<u>1 352,3</u>	<u>8 505,6</u>	<u>956,3</u>
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		8 144,8			7 153,3	
Participations de Fairfax India dans des entreprises associées		2 599,0			1 352,3	
		<u>10 743,8</u>			<u>8 505,6</u>	

	31 décembre 2023				Exercice clos le 31 décembre 2023	
	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Valeur comptable			Quote-part du résultat net
			Participations dans des entreprises associées et des partenariats	Entreprises associées de Fairfax India ^{c)}	Total	
Assurance et réassurance :						
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)	49,0 %	477,2	146,6	—	146,6	43,2
Gulf Insurance Group K.S.C.P. (« Gulf Insurance ») ²⁾	—	—	—	—	—	42,6
Autres	—	234,0	222,1	—	222,1	(5,1)
		<u>711,2</u>	<u>368,7</u>	<u>—</u>	<u>368,7</u>	<u>80,7</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance³⁾ :						
<i>Inde</i>						
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») ¹¹⁾	64,0 %	1 600,0	—	783,0	783,0	16,0
CSB Bank Limited (« CSB Bank »)	49,7 %	409,3	—	223,0	223,0	35,4
Quess Corp Limited (« Quess ») ⁴⁾	34,7 %	323,6	433,0 ^{d)}	—	433,0	(47,0)
Sanmar Chemicals Enterprises Limited (« Sanmar », auparavant, Sanmar Chemicals Group)	42,9 %	302,9	—	156,1	156,1	0,6
IIFL Capital Services Limited (« IIFL Securities », auparavant, IIFL Securities)	30,9 %	165,7	13,6	103,8	117,4	12,4
Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)	48,5 %	142,8	—	133,6	133,6	42,6
IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») ¹²⁾	—	—	—	—	—	45,1
Autres	—	69,6	10,8	30,2	41,0	1,8
		<u>3 013,9</u>	<u>457,4</u>	<u>1 429,7</u>	<u>1 887,1</u>	<u>106,9</u>
<i>Immobilier</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LP »)	—	104,0	104,0 ^{d)}	—	104,0	6,4
Autres ⁶⁾	—	73,3	73,3	—	73,3	(13,8)
		<u>177,3</u>	<u>177,3</u>	<u>—</u>	<u>177,3</u>	<u>(7,4)</u>
<i>Autres</i>						
Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A (« Eurobank ») ³⁾	34,1 %	2 251,6	2 099,5	—	2 099,5	437,7
Poseidon Corp. (« Poseidon », auparavant, Atlas) ⁹⁾	43,4 %	2 046,3	1 706,4	—	1 706,4	149,6
Stelco Holdings Inc. (« Stelco »)	23,6 %	491,6	291,6	—	291,6	23,7
EXCO Resources Inc. (« EXCO »)	48,3 %	435,2	417,6	—	417,6	129,1
Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement »)	42,6 %	226,1	129,4 ^{d)}	—	129,4	23,3
Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »)	36,3 %	91,5	197,6	—	197,6	9,2
Sociétés de personnes, fiducies et autres ¹⁰⁾	—	763,1	762,1	—	762,1	69,4
		<u>6 305,4</u>	<u>5 604,2</u>	<u>—</u>	<u>5 604,2</u>	<u>842,0</u>
		<u>9 496,6</u>	<u>6 238,9</u>	<u>1 429,7</u>	<u>7 668,6</u>	<u>941,5</u>
Participations dans des entreprises associées		<u>10 207,8</u>	<u>6 607,6</u>	<u>1 429,7</u>	<u>8 037,3</u>	<u>1 022,2</u>
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		<u>7 553,2</u>			<u>6 607,6</u>	
Participations de Fairfax India dans des entreprises associées		<u>2 654,6</u>			<u>1 429,7</u>	
		<u>10 207,8</u>			<u>8 037,3</u>	

- a) Les pourcentages de participation tiennent compte de l'incidence des instruments financiers qui ne sont pas considérés comme des titres de capitaux propres.
- b) Se reporter à la note 5 pour de l'information sur la hiérarchie des justes valeurs.
- c) Les entreprises associées de Fairfax India sont domiciliées en Inde.
- d) Ces participations sont des coentreprises.

Entreprises associées et coentreprises en assurance et réassurance

- 1) Le 23 mai 2024, Digit Insurance, la filiale d'assurance générale de la participation de la société dans l'entreprise associée Digit, a conclu un premier appel public à l'épargne composé d'une émission de nouvelles actions et d'un placement d'actions existantes détenues par Digit et d'autres actionnaires, dans le cadre duquel la valeur de Digit Insurance a été établie à environ 3 G\$ (249,5 milliards de roupies indiennes, ou 272 roupies indiennes par action ordinaire). À la suite du premier appel public à l'épargne, la société a inscrit un profit avant impôt de 106,3 \$ dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres, sur la participation de 49,0 % de la société dans Digit (attribuable à la diminution de la participation de Digit dans Digit Insurance, qui est passée de 83,3 % à 73,6 %, ce qui a entraîné la comptabilisation d'un profit sur dilution au titre de l'excédent de la juste valeur sur la valeur comptable de Digit Insurance lors du placement et un profit sur dilution à l'émission de nouvelles actions lors du premier appel public à l'épargne. Les actions ordinaires de Digit Insurance sont maintenant inscrites à la cote du BSE et du NSE en Inde et ont clôturé à 319,10 roupies indiennes par action ordinaire le 31 décembre 2024.

Le 30 octobre 2024, la société a reçu de Digit un dividende de 112,3 \$ sur son placement en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit, qu'elle a comptabilisé comme des produits de dividendes, en comptabilisant un montant correspondant comme une perte nette sur placements, dans les deux cas dans l'état consolidé du résultat net.

- 2) Le 26 décembre 2023, la société a augmenté sa participation en capitaux propres dans Gulf Insurance, la faisant passer de 43,7 % à une participation donnant le contrôle de 90,0 %, et a commencé à consolider Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21.

Entreprises associées et coentreprises non liées au secteur de l'assurance

- 3) En 2024, la société a comptabilisé des distributions et des dividendes de 409,8 \$ (220,4 \$ en 2023) reçus de ses entreprises associées et coentreprises non liées au secteur de l'assurance, dont une tranche de 127,9 \$ (118,2 €) provenait de la part d'un dividende d'Eurobank revenant à la société. Le 11 décembre 2023, la société a augmenté sa participation dans Eurobank, à 34,1 %, par l'achat d'actions ordinaires d'Eurobank détenues par l'intermédiaire du placement de la société dans l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados, pour une contrepartie en trésorerie de 82,0 \$.

Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 23 janvier 2025, la société a vendu 80,0 millions d'actions d'Eurobank, représentant une participation d'environ 2,2 % dans celle-ci, pour un produit brut de 190,8 \$ (183,5 €), ce qui a ramené la participation de la société à 32,3 % et entraînera la comptabilisation d'un profit réalisé d'environ 40 \$ dans l'état consolidé du résultat net du premier trimestre de 2025. La vente était un ajustement technique obligatoire de la participation importante de la société dans Eurobank.

- 4) En 2024, Qess a annoncé un plan de scission en trois entités distinctes. Les actionnaires recevront une action de chaque nouvelle entité pour chaque action de Qess détenue. La scission devrait être achevée en 2025, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation. La quote-part de la perte de Qess de 47,0 \$ en 2023 comprend une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$.
- 5) Le 1^{er} novembre 2024, Cleveland-Cliffs Inc. (« Cliffs ») a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation de Stelco en échange d'une contrepartie en trésorerie de 60,00 \$ CA, et de 0,454 action ordinaire de Cliffs par action ordinaire de Stelco. La société a reçu une contrepartie totale de 638,1 \$, comprenant la contrepartie en trésorerie et la juste valeur des actions ordinaires de Cliffs reçues à la clôture de la transaction en échange de ses actions ordinaires de Stelco, et elle a comptabilisé un profit réalisé de 343,7 \$ à l'état consolidé du résultat net.
- 6) Le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Peak Achievement, la faisant passer de 42,6 % à 100 %, et a commencé à consolider Peak Achievement, comme il est précisé à la note 21.
- 7) Au premier trimestre de 2024, la société a accru son placement dans les actions ordinaires de John Keells Holdings PLC (« John Keells »), conglomérat coté en bourse au Sri Lanka, pour le porter à 19,5 %. La société détient aussi des débetures convertibles qui, avec les actions ordinaires, lui confèrent une importante participation potentielle avec droit de vote de 24,5 % dans John Keells. Par conséquent, la société a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation en actions ordinaires dans John Keells, dont la juste valeur s'établissait à 175,3 \$ (54,3 milliards de roupies sri-lankaises).
- 8) Au troisième trimestre de 2024, une filiale d'assurance de la société a investi 100,4 \$ dans le Marval Guru Fund à la valeur liquidative applicable de ce fonds à la date de la transaction, en plus de l'investissement de la société mentionné précédemment de 50,0 \$ en 2017, conformément à un contrat de gestion d'investissements conclu avec la société de portefeuille en vertu duquel le gestionnaire des investissements du fonds est Benjamin Watsa, chef de la direction, directeur des systèmes d'information et fondateur de Marval Capital Ltd., membre du conseil d'administration de la société, et fils de Prem Watsa, président du conseil, chef de la direction et actionnaire de contrôle de la société.
- 9) Le 28 mars 2023, un consortium composé de la société, de la famille Washington, de David Sokol, président du conseil d'administration d'Atlas, et d'Ocean Network Express Pte. Ltd., société mondiale de transport et d'expédition par conteneurs (collectivement, le « consortium »), a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation d'Atlas, autres que les actions détenues par le consortium et par Prem Watsa, chef de la direction de Fairfax, à un prix d'achat au comptant de 15,50 \$, plus le paiement de tous les dividendes trimestriels dans le cours normal jusqu'à la clôture de la transaction. Aux termes de la transaction, la société a transféré ses actions d'Atlas, y compris sa participation, par l'intermédiaire de placements dans des bons de souscription d'actions d'Atlas exercés le 12 janvier 2023 pour une contrepartie en trésorerie de 78,7 \$, à une entité formée par le consortium, qui a par la suite été renommée Poseidon Corp. La société n'a pas acquis de participation supplémentaire autre que celle déjà détenue par le consortium au moment de la transaction. Les autres membres du consortium ont financé intégralement la composante en trésorerie de la transaction, et la société a conservé sa participation dans Atlas dans le cadre du consortium. La société continue d'appliquer la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Atlas par l'intermédiaire de sa participation dans Poseidon.

Au deuxième trimestre de 2023, après la clôture de la transaction, M. Watsa, afin d'éviter d'éventuels conflits d'intérêts, a vendu à Fairfax la totalité de ses 678 021 actions de Poseidon. M. Watsa détenait 678 021 actions d'Atlas représentant une participation de moins de 0,3 % et les a remplacées par des actions de Poseidon à raison d'une contre une à la suite de l'offre publique d'achat dans le cadre du consortium présenté plus haut. M. Watsa a vendu les actions de Poseidon à Fairfax au prix de 15,50 \$ chacune, prix qu'il aurait pu obtenir dans le cadre de l'offre publique d'achat et prix auquel les actions d'Atlas détenues par Fairfax ont été évaluées par le consortium qui a fait l'offre publique d'achat.

10) Le 1^{er} mars 2023, Domtar Corporation a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation de Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu »), qui étaient détenues en vue de la vente au 31 décembre 2022, pour une contrepartie mixte composée d'un élément de trésorerie de 20,50 \$ par action ordinaire de Résolu et d'un droit à une valeur éventuelle. Le droit à une valeur éventuelle confère aux porteurs le droit à une part de tout remboursement futur des droits sur le bois d'œuvre résineux et a été évalué à 1,42 \$ par action en fonction du cours de marché de Résolu immédiatement avant la clôture de la transaction. La société a reçu une contrepartie totale de 665,6 \$, qui comprend la contrepartie en trésorerie ainsi que la juste valeur du droit à une valeur éventuelle à la clôture de la transaction, en échange de ses actions ordinaires de Résolu, y compris des actions d'une juste valeur de 120,7 \$ achetées le 26 janvier 2023 dans le cadre du placement de la société dans l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados, et a enregistré un profit réalisé de 44,2 \$ à l'état consolidé du résultat net.

Fairfax India

11) Le 21 juin 2023, Fairfax India a acquis une participation en actions additionnelle de 3,0 % dans Bangalore Airport auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens ») pour une contrepartie en trésorerie de 75,0 \$ afin de porter sa participation à 57,0 %. Le 12 décembre 2023, Fairfax India a acquis auprès de Siemens une participation supplémentaire de 7,0 % dans Bangalore Airport pour une contrepartie en trésorerie de 175,0 \$, ce qui a porté sa participation dans Bangalore Airport à 64,0 %. Aux 31 décembre 2024 et 2023, la société continuait d'appliquer la méthode de la mise en équivalence en raison de la lourde réglementation qu'impose le gouvernement indien sur les activités pertinentes de l'aéroport de Bangalore et sur la participation à ces activités.

Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 20 février 2025, Fairfax India a acquis une participation supplémentaire de 10,0 % dans Bangalore Airport auprès de Siemens pour un prix d'achat de 255,0 \$, payable en trois versements, dont le premier a été effectué à la clôture et les deux autres seront effectués au cours des troisièmes trimestres de 2025 et de 2026. La société compte continuer d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser la participation de 74,0 % de Fairfax India dans Bangalore Airport en raison de la lourde réglementation qu'impose le gouvernement indien sur les activités pertinentes de l'aéroport de Bangalore et sur la participation à ces activités.

12) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ce qui a réduit sa participation à 15,1 % et entraîné un profit réalisé de 88,6 \$. Par conséquent, la société a conclu qu'elle n'exerçait plus une influence notable sur IIFL Finance, a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence, a commencé à classer sa participation à la JVRN et a comptabilisé un profit sur la réévaluation de 204,2 \$ à l'état consolidé du résultat net.

Après le 31 décembre 2024

Participation dans Blizzard Vacatia Equity Partners LLC

Le 1^{er} janvier 2025, la société a acquis une participation de 50,0 % dans Blizzard Vacatia, comme il est décrit à la note 5.

Participation dans Albingia SA

Au cours du quatrième trimestre de 2024, la société a conclu un accord visant l'acquisition d'une participation d'environ 33 % dans Albingia SA (« Albingia ») pour un prix d'achat d'environ 216 \$ (209 €). La clôture de la transaction est soumise aux approbations réglementaires et devrait avoir lieu au cours du deuxième trimestre de 2025. Albingia est une compagnie d'assurance française spécialisée dans l'assurance de biens et de responsabilité.

Variations annuelles de la valeur comptable

Les variations de la valeur comptable des participations dans des entreprises associées se présentent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2024			Total
	Entreprises associées	Partenariats	Entreprises associées de Fairfax India	
Solde au 1 ^{er} janvier	5 865,8	741,8	1 429,7	8 037,3
Quote-part du résultat global avant impôt :				
Quote-part du résultat net	871,1	46,2	39,0	956,3
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	(146,6)	(7,5)	1,0	(153,1)
Quote-part des pertes sur les régimes à prestations définies	(0,7)	(0,7)	(0,4)	(1,8)
	723,8	38,0	39,6	801,4
Dividendes et distributions comptabilisés	(308,1)	(88,2)	(32,9)	(429,2)
Achats et acquisitions	573,6	126,7	—	700,3
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents ¹⁾	(253,6)	(3,2)	(45,1)	(301,9)
Reclassements ²⁾	(97,4)	(127,4)	—	(224,8)
Effet du change et autres	(31,9)	(6,6)	(39,0)	(77,5)
Solde au 31 décembre	6 472,2	681,1	1 352,3	8 505,6
	2023			
	Entreprises associées	Partenariats	Entreprises associées de Fairfax India	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	5 312,2	780,9	1 342,6	7 435,7
Quote-part du résultat global avant impôt :				
Quote-part du résultat net	936,0	12,9	151,1	1 100,0
Pertes de valeur ³⁾	(19,8)	(58,0)	—	(77,8)
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	39,2	1,1	(3,4)	36,9
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	0,9	(0,8)	(5,7)	(5,6)
	956,3	(44,8)	142,0	1 053,5
Dividendes et distributions comptabilisés	(208,7)	(24,8)	(13,2)	(246,7)
Achats et acquisitions ⁴⁾	884,8	42,5	250,0	1 177,3
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents ¹⁾	(709,9)	(14,6)	(89,7)	(814,2)
Reclassements ²⁾	(379,3)	—	(193,0)	(572,3)
Effet du change et autres	10,4	2,6	(9,0)	4,0
Solde au 31 décembre	5 865,8	741,8	1 429,7	8 037,3

1) Reflète essentiellement la vente de Stelco, partiellement contrebalancée par un profit net comptabilisé dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Digit Insurance en 2024. Reflète essentiellement la vente de Résolu en 2023.

2) Reflète essentiellement la consolidation de Peak Achievement et de Meadow Foods (voir la note 21) et le début de la comptabilisation de John Keells et de Marval Guru Fund selon la méthode de la mise en équivalence en 2024, ainsi que la consolidation de Gulf Insurance (voir la note 21) et le reclassement d'IIFL Finance dans les actions ordinaires à la JVRN en 2023.

3) Les pertes de valeur comptabilisées au titre des entreprises associées et des coentreprises sont incluses dans la quote-part du bénéfice des entreprises associées dans l'état consolidé du résultat net. Les pertes de valeur de 77,8 \$ comptabilisées en 2023 comprenaient des pertes de valeur hors trésorerie principalement liées à Quess.

4) Comprend la consolidation des participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans Gulf Insurance en 2023, d'une juste valeur de 151,8 \$.

7. Dérivés

Le tableau suivant présente le sommaire des instruments financiers dérivés de la société :

	31 décembre 2024				31 décembre 2023			
	Notionnel	Coût	Juste valeur		Notionnel	Coût	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Contrats d'instruments dérivés sur actions	4 156,1	140,5	1 121,2	0,4	4 101,7	149,1	595,7	32,5
Contrats d'instruments dérivés de change	—	3,1	204,2	134,3	—	—	65,0	158,8
Autres contrats d'instruments dérivés	—	137,3	249,4	222,2	—	254,2	311,8	253,6
Total			<u>1 574,8</u>	<u>356,9</u>			<u>972,5</u>	<u>444,9</u>

Du fait de ses activités d'investissement, la société est exposée à un risque de marché important (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix). Les contrats d'instruments dérivés conclus par la société sont considérés, à quelques rares exceptions, comme des placements ou des couvertures économiques et ne sont pas désignés en tant que couvertures aux fins de l'information financière.

Contrats d'instruments dérivés sur actions

Swaps sur rendement total d'actions en position acheteur

Au 31 décembre 2024, la société détenait, aux fins de placement, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, sur des actions individuelles, d'un notionnel initial de 981,6 \$ (1 112,8 \$ au 31 décembre 2023). Les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur offrent un rendement qui est directement lié aux variations de la juste valeur des actions individuelles sous-jacentes. Ces contrats d'instruments dérivés conclus avec des banques canadiennes comprenaient un total de 1 760 355 actions à droit de vote subalterne de Fairfax (1 964 155 au 31 décembre 2023) d'un notionnel initial de 664,0 \$ (846,1 \$ CA) ou environ 377,19 \$ (480,62 \$ CA) par action au 31 décembre 2024 (732,5 \$ (935,0 \$ CA) ou environ 372,96 \$ (476,03 \$ CA) par action au 31 décembre 2023).

En 2024, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax ont généré des profits nets de 1 033,5 \$ (624,8 \$ en 2023), composés de profits réalisés de 517,7 \$ (304,2 \$ en 2023) et de profits latents de 515,8 \$ (320,6 \$ en 2023). Les profits réalisés sont liés au règlement en trésorerie de 295,3 \$ (304,2 \$ en 2023) au titre de la variation de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente et au règlement en trésorerie de 222,4 \$ (néant en 2023) sur les contrats de clôture conclus au cours du quatrième trimestre à l'égard de 203 800 actions à droit de vote subalterne de Fairfax d'un notionnel initial de 68,5 \$ (88,9 \$ CA). Les profits latents se rapportent principalement à l'augmentation de la valeur de marché des actions à droit de vote subalterne de Fairfax au cours de la période pour laquelle des garanties ont été données par les contreparties.

Contrats d'instruments dérivés de change

Contrats de change à terme

La société utilise des contrats de change à terme en positions acheteur et vendeur principalement libellés en euros, en livres sterling et en dollars canadiens afin de gérer le risque de change lié à ses transactions en monnaies étrangères. Les contrats ont une durée moyenne de moins de un an et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

Autres contrats d'instruments dérivés

Contrats à terme sur obligations du Trésor américain

En 2024, la société a conclu des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024 (néant au 31 décembre 2023) qui offrent une opportunité d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivent à échéance. Ces contrats visant l'achat d'obligations du Trésor américain à long terme ont une durée moyenne de moins de six mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

Afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt à l'occasion, la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations du Trésor américain à long terme, mais elle n'en détenait plus au 31 décembre 2024 (notionnel de 292,8 \$ au 31 décembre 2023).

En 2024, la société a comptabilisé des pertes nettes sur placements de 124,0 \$ (profits nets sur placements de 159,8 \$ en 2023) sur ses contrats à terme sur obligations du Trésor américain.

Swaps de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2024, la société détenait des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ (1 900,0 \$ au 31 décembre 2023) et d'une durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance de moins de six mois. Les swaps donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables pour une majorité du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang réalisés en 2023.

Garanties de contreparties

Dépôts de garantie sur les contrats d'instruments dérivés en faveur de la société

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats d'instruments dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. La juste valeur des garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2024 était composée d'un montant en trésorerie de 50,0 \$ et de titres d'État de 1 015,1 \$ (42,2 \$ et 492,3 \$ au 31 décembre 2023). La trésorerie est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière aux postes « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et un passif correspondant est comptabilisé au poste « Dettes d'exploitation et charges à payer ». La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2024. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées à la note 22.

Dépôts de garantie sur contrats d'instruments dérivés en faveur des contreparties aux dérivés

Au 31 décembre 2024, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés, incluse au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés », s'établissait à 344,4 \$ (337,0 \$ au 31 décembre 2023) et était composée d'une garantie de 271,6 \$ (270,3 \$ au 31 décembre 2023) devant être déposée pour conclure les contrats d'instruments dérivés (principalement liés aux swaps sur rendement total) et d'une garantie de 72,8 \$ (66,7 \$ au 31 décembre 2023) au titre des montants dus aux contreparties et découlant des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	MRP	MGE ¹⁾	Total	MRP	MGE ¹⁾	Total
Contrats d'assurance délivrés ²⁾	42 989,4	4 793,3	47 782,7	41 863,4	4 471,4	46 334,8
Actifs pour les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(176,8)	(3,7)	(180,5)	(160,0)	(3,4)	(163,4)
Passifs au titre des contrats d'assurance	42 812,6	4 789,6	47 602,2	41 703,4	4 468,0	46 171,4

1) Comprend les contrats d'assurance émis évalués selon le MGE de 941,4 \$ (396,9 \$ en 2023) du secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, de 303,0 \$ (356,3 \$ en 2023) du secteur Assureurs et réassureurs internationaux et de 3 548,9 \$ (3 718,2 \$ en 2023) du secteur Assurance vie et liquidation de sinistres. L'augmentation dans le secteur Assureurs et réassureurs mondiaux par rapport à 2023 est principalement liée au fait que Brit a comptabilisé certains contrats renouvelés selon le MGE. Les contrats d'assurance émis selon le MGE comprennent un PCR de 3 104,5 \$ (3 122,6 \$ en 2023) et un PSS de 1 688,8 \$ (1 348,8 \$ en 2023).

2) Le total au 31 décembre 2024 comprenait un PCR de 5 878,1 \$ et un PSS de 41 904,6 \$ (6 757,1 \$ et 39 577,7 \$ au 31 décembre 2023).

Les contrats d'assurance délivrés, évalués selon la MRP et présentés par secteur comptable, à l'exclusion des soldes intragroupe, sont les suivants :

	Assurance et réassurance de dommages									Assurance vie et liquidation de sinistres	Données consolidées	
	Assureurs d'Amérique du Nord			Assureurs et réassureurs mondiaux			Assureurs et réassureurs internationaux					Total
	PCR	PSS	Total	PCR	PSS	Total	PCR	PSS	Total			
2024												
1 ^{er} janvier	1 140,8	9 005,2	10 146,0	1 071,0	25 937,2	27 008,2	1 399,0	3 239,5	4 638,5	41 792,7	70,7	41 863,4
31 décembre	1 117,8	9 676,2	10 794,0	891,8	26 298,6	27 190,4	737,5	4 187,1	4 924,6	42 909,0	80,4	42 989,4
2023												
1 ^{er} janvier	1 065,4	7 972,4	9 037,8	449,2	24 283,9	24 733,1	386,3	2 332,6	2 718,9	36 489,8	59,7	36 549,5
31 décembre	1 140,8	9 005,2	10 146,0	1 071,0	25 937,2	27 008,2	1 399,0	3 239,5	4 638,5	41 792,7	70,7	41 863,4

Variations dans les contrats d'assurance délivrés

Le tableau ci-dessous présente une analyse du passif au titre de la couverture restante et du passif au titre des sinistres survenus pour les contrats d'assurance délivrés par les secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages, qui sont évalués selon la MRP, pour l'exercice clos le 31 décembre.

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages			Total
	Passif au titre des sinistres survenus			
	Passif au titre de la couverture restante ¹⁾	Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre des risques non financiers	
Solde au 1^{er} janvier	3 610,8	35 530,6	2 651,3	41 792,7
Variations à l'état consolidé du résultat global :				
Produits des activités d'assurance²⁾	(29 589,0)	—	—	(29 589,0)
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance ^{2), 3)}	119,5	18 406,2	1 051,9	19 577,6
Amortissement des frais d'acquisition	5 124,9	—	—	5 124,9
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures ⁴⁾	—	(232,8)	(846,0)	(1 078,8)
Charges afférentes aux activités d'assurance²⁾	5 244,4	18 173,4	205,9	23 623,7
Résultat d'assurance net	(24 344,6)	18 173,4	205,9	(5 965,3)
Charges financières nettes (produits financiers nets) provenant des contrats d'assurance ⁵⁾	(0,6)	1 634,6	—	1 634,0
Effets du change ⁶⁾	(127,3)	(625,6)	(53,9)	(806,8)
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(24 472,5)	19 182,4	152,0	(5 138,1)
Flux de trésorerie :				
Primes reçues	29 692,6	—	—	29 692,6
Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement	—	(17 848,0)	—	(17 848,0)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(5 569,1)	—	—	(5 569,1)
Variations dans les fonds retenus	(78,3)	37,2	—	(41,1)
	24 045,2	(17 810,8)	—	6 234,4
Composants investissement et autres	(436,4)	468,5	(12,1)	20,0
Solde au 31 décembre	2 747,1	37 370,7	2 791,2	42 909,0

- 1) Comprend des éléments de perte de 64,7 \$ au 1^{er} janvier 2024 et de 184,6 \$ au 31 décembre 2024.
- 2) Les contrats d'assurance acquis lors de l'acquisition de Gulf Insurance ont pour l'essentiel été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, soit le 26 décembre 2023, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime reçue. Par conséquent, la juste valeur des contrats d'assurance acquis, qui comprend les réclamations pendant leur période de règlement et les primes non acquises, est comprise dans le passif au titre de la couverture restante, à l'exception des sinistres réglés qui restent impayés, lesquels sont inclus dans le passif au titre des sinistres survenus. Les réclamations acquises pendant leur période de règlement et incluses dans le passif au titre de la couverture restante sont comptabilisées dans les produits des activités d'assurance selon le montant et le moment prévus des règlements de sinistres, et le règlement réel des sinistres est compris dans les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance. Les primes non acquises sont inscrites dans les produits des activités d'assurance sur la durée restante de la période de couverture. En 2024, Gulf Insurance a contribué à hauteur de 3 239,0 \$ aux produits des activités d'assurance, ce qui comprend un montant de 665,3 \$ lié aux contrats acquis, et à hauteur de 2 920,6 \$ aux charges afférentes aux activités d'assurance, ce qui comprend un montant de 713,2 \$ lié aux contrats acquis. L'incidence des contrats acquis s'est traduite par un recul du résultat net des activités d'assurance de 47,9 \$. Cependant, comme il est indiqué à la note 9, les contrats acquis ont accru le résultat de réassurance net de 54,1 \$.
- 3) Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (8 788,7 \$), Assureurs nord-américains (5 297,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (4 320,4 \$). L'augmentation de 1 779,7 \$ en 2023 à 4 320,4 \$ en 2024 dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux est principalement liée à l'acquisition de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, dont l'apport a été de 2 482,1 \$ en 2024, compte tenu de l'incidence des contrats acquis décrite à la note 2 ci-dessus. Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (647,3 \$), Assureurs nord-américains (237,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (167,5 \$).
- 4) Représente la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont payés, qui comprend les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (630,2 \$), Assureurs nord-américains (156,5 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (59,3 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (211,5 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (149,6 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs nord-américains (128,3 \$). L'augmentation par rapport à 2023 reflète principalement l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures, tant pour les sinistres liés à des catastrophes que pour les sinistres non liés à des catastrophes, dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

- 5) Les charges financières nettes provenant des contrats d'assurance incluses dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (992,6 \$), Assureurs nord-américains (389,3 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (252,7 \$). La diminution des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance en 2024 par rapport à 2023 reflète principalement l'incidence de l'augmentation en 2024 des taux d'actualisation moyens du montant net des sinistres d'années antérieures, ce qui a pour effet de réduire les charges financières nettes, ainsi que la diminution des taux d'actualisation moyens sur la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du montant des sinistres jusqu'à leur règlement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.
- 6) Les effets du change inclus dans le total comprennent principalement l'appréciation du dollar américain par rapport aux passifs au titre des contrats d'assurance de la société libellés en monnaies étrangères, principalement le dollar canadien, l'euro, le réal brésilien et la livre sterling dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (254,0 \$), Assureurs d'Amérique du Nord (220,7 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (150,9 \$).

Exercice clos le 31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages			Total
	Passif au titre de la couverture restante ¹⁾	Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre des risques non financiers	
Solde au 1^{er} janvier	1 900,9	32 108,9	2 480,0	36 489,8
Variations à l'état consolidé du résultat global :				
Produits des activités d'assurance	(26 095,0)	—	—	(26 095,0)
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance ²⁾	(81,2)	16 480,6	971,2	17 370,6
Amortissement des frais d'acquisition	4 719,1	—	—	4 719,1
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures ³⁾	—	(73,3)	(794,7)	(868,0)
Charges afférentes aux activités d'assurance	4 637,9	16 407,3	176,5	21 221,7
Résultat d'assurance net	(21 457,1)	16 407,3	176,5	(4 873,3)
Charges financières nettes provenant des contrats d'assurance ⁴⁾	4,2	1 965,7	—	1 969,9
Effets du change	23,8	90,1	(28,1)	85,8
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(21 429,1)	18 463,1	148,4	(2 817,6)
Flux de trésorerie :				
Primes reçues	27 191,2	—	—	27 191,2
Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement	—	(15 537,9)	—	(15 537,9)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(5 196,6)	—	—	(5 196,6)
Variations dans les fonds retenus	142,3	(21,8)	—	120,5
	22 136,9	(15 559,7)	—	6 577,2
Composants investissement et autres	(170,4)	147,1	—	(23,3)
Contrats comptabilisés à l'acquisition d'une filiale⁵⁾	1 172,5	371,2	22,9	1 566,6
Solde au 31 décembre	3 610,8	35 530,6	2 651,3	41 792,7

- 1) Comprend des éléments de perte de 139,0 \$ au 1^{er} janvier 2023 et de 64,7 \$ au 31 décembre 2023.
- 2) Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (9 596,8 \$), Assureurs nord-américains (5 104,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (1 779,7 \$). Les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (677,1 \$), Assureurs nord-américains (191,1 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (103,0 \$).
- 3) Reflète la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont payés, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (589,9 \$) et Assureurs nord-américains (155,9 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (290,7 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs et réassureurs internationaux (167,2 \$) et Assureurs nord-américains (50,2 \$).
- 4) Les charges financières nettes provenant des contrats d'assurance incluses dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 401,4 \$), Assureurs nord-américains (407,6 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (156,7 \$).
- 5) Reflète principalement les contrats comptabilisés lors de l'acquisition de Gulf Insurance, comme indiqué décrit à la note 21, qui ont pour l'essentiel été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime reçue. Par conséquent, les contrats acquis qui sont dans leur période de règlement sont inclus dans le PCR, et leur période de règlement est considérée comme leur période de couverture.

Taux d'actualisation

Les flux de trésorerie sont actualisés au moyen de courbes de rendement sans risque, ajustées pour refléter les caractéristiques des flux de trésorerie et la liquidité des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus. La société détermine les courbes de rendement en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes d'illiquidité.

Le tableau ci-dessous présente les principales courbes de rendement qui ont été utilisées pour actualiser les flux de trésorerie des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus en fonction des devises dans lesquelles la majorité du volume des produits des activités d'assurance de la société est libellé.

Devises	31 décembre 2024				31 décembre 2023			
	1 an	5 ans	10 ans	15 ans	1 an	5 ans	10 ans	15 ans
Dollar américain	4,64 %	4,83 %	5,17 %	5,37 %	5,00 %	4,57 %	4,70 %	4,81 %
Dollar canadien	3,36 %	3,82 %	4,43 %	4,60 %	5,28 %	4,51 %	4,37 %	4,41 %
Euro	2,38 %	2,50 %	2,91 %	3,23 %	3,38 %	2,64 %	2,86 %	3,08 %
Livre sterling	4,74 %	4,68 %	5,14 %	5,51 %	4,95 %	3,93 %	4,26 %	4,60 %

Évolution des sinistres

L'évolution des passifs d'assurance illustre l'incertitude liée à la mesure de ces passifs et fournit une mesure de la capacité de la société à estimer la valeur définitive des sinistres. Les tableaux sur l'évaluation des sinistres ci-après présentent un cumul estimatif des sinistres non actualisés, compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, sur une base de réassurance brute et nette, pour les contrats d'assurance émis par les secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages à la fin de chaque année civile, les paiements cumulatifs effectués à l'égard de ces sinistres au cours des années ultérieures et le nouveau cumul estimatif des sinistres de chaque année civile au 31 décembre 2024.

Cumul estimatif des sinistres non actualisés, sur une base brute

	Année civile							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages au 31 décembre	25 284,5	25 426,9	26 528,3	28 700,5	32 329,1	36 306,4	41 221,8	44 110,0
Paievements cumulatifs :								
Un an plus tard	6 917,3	7 191,0	7 018,7	6 986,7	8 410,7	10 341,7	11 386,6	
Deux ans plus tard	11 052,3	11 487,9	11 133,7	11 990,6	14 571,5	17 308,6		
Trois ans plus tard	13 928,6	14 318,9	14 702,8	16 410,5	19 487,3			
Quatre ans plus tard	15 843,4	16 807,6	17 959,2	19 797,6				
Cinq ans plus tard	17 528,7	19 121,9	20 332,7					
Six ans plus tard	19 141,7	20 755,7						
Sept ans plus tard	20 301,2							
Nouvelle estimation de la provision :								
Un an plus tard	24 131,2	25 256,3	26 259,1	28 119,8	31 640,8	36 470,5	40 421,4	
Deux ans plus tard	24 091,7	25 124,0	26 052,6	27 894,1	32 041,6	36 493,3		
Trois ans plus tard	23 949,9	25 132,6	25 961,4	28 468,4	32 525,5			
Quatre ans plus tard	24 046,1	25 286,7	26 611,8	29 118,6				
Cinq ans plus tard	24 202,6	25 851,6	27 152,9					
Six ans plus tard	24 554,7	26 226,1						
Sept ans plus tard	24 824,2							
Évolution favorable (défavorable)	460,3	(799,2)	(624,6)	(418,1)	(196,4)	(186,9)	800,4	
Évolution (favorable) défavorable au titre de ce qui suit :								
Incidence du change	555,9	307,3	410,5	399,5	338,8	250,1	390,0	
Évolution favorable (défavorable) de la provision pour sinistres	(95,6)	(1 106,5)	(1 035,1)	(817,6)	(535,2)	(437,0)	410,4	
	460,3	(799,2)	(624,6)	(418,1)	(196,4)	(186,9)	800,4	

Rapprochement avec le passif au titre des sinistres survenus des secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages, telle qu'elle est présentée plus haut	44 110,0
Effet de l'actualisation	(6 652,8)
Ajustement au titre des risques non financiers	3 364,9
Autre ¹⁾	227,2
Passif au titre des sinistres survenus (MRP et MGE)	41 049,3
Moins : Passif au titre des sinistres survenus (MGE)	(887,4)
Passif au titre des sinistres survenus (MRP)	40 161,9
Passif au titre des sinistres survenus (MRP), tel qu'il est présenté plus haut	
Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	37 370,7
Ajustement au titre des risques non financiers	2 791,2
Moins : Passif au titre des sinistres survenus (MGE)	40 161,9

1) Comprend principalement les indemnités payables sur les sinistres réglés et les fonds retenus, partiellement contrebalancés par les primes de reconstitution à payer.

L'effet du change dans le tableau plus haut résulte essentiellement de la conversion en dollars américains des provisions pour sinistres des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain. L'exposition de la société au risque de change et la façon dont la société gère ce risque sont expliquées à la note 22.

L'évolution des provisions pour sinistres dans le tableau plus haut ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale pendant l'exercice au cours duquel elle a été acquise, tandis que l'état consolidé du résultat net en tient compte à partir de sa date d'acquisition.

L'évolution favorable de la provision pour sinistres de 410,4 \$ présentée dans le tableau plus haut pour l'année civile 2024 est principalement attribuable à la sinistralité favorable pour les années plus récentes de survenance, en partie contrebalancée par des sinistres continus liés à l'amiante et à d'autres sinistres latents et par la sinistralité défavorable pour les années de survenance 2016 à 2020.

Cumul estimatif des sinistres non actualisés, sur une base nette¹⁾

	Année civile							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages au 31 décembre	19 750,1	19 334,7	19 858,9	21 468,6	24 068,6	27 800,1	31 618,1	34 197,6
Paiements cumulatifs :								
Un an plus tard	5 297,4	5 407,0	5 339,8	5 426,1	6 415,3	7 791,6	8 508,8	
Deux ans plus tard	8 394,6	8 606,4	8 480,3	9 269,8	11 042,3	13 108,6		
Trois ans plus tard	10 562,7	10 719,0	11 216,3	12 456,8	14 770,8			
Quatre ans plus tard	12 010,0	12 624,3	13 473,3	14 979,6				
Cinq ans plus tard	13 291,3	14 142,2	15 227,4					
Six ans plus tard	14 348,9	15 378,5						
Sept ans plus tard	15 221,8							
Nouvelle estimation de la provision :								
Un an plus tard	18 642,9	19 052,8	19 587,2	21 233,4	23 808,7	27 534,6	30 843,5	
Deux ans plus tard	18 411,4	18 937,4	19 585,7	21 342,5	24 151,8	27 593,1		
Trois ans plus tard	18 275,8	19 052,3	19 845,5	21 728,2	24 570,4			
Quatre ans plus tard	18 392,0	19 227,2	20 269,4	22 194,9				
Cinq ans plus tard	18 589,3	19 589,3	20 657,3					
Six ans plus tard	18 839,6	19 891,7						
Sept ans plus tard	19 059,1							
Évolution favorable (défavorable)	691,0	(557,0)	(798,4)	(726,3)	(501,8)	207,0	774,6	
Évolution (favorable) défavorable au titre de ce qui suit :								
Incidence du change	231,2	67,5	173,2	207,5	260,9	117,6	336,6	
Évolution favorable (défavorable) de la provision pour sinistres	459,8	(624,5)	(971,6)	(933,8)	(762,7)	89,4	438,0	
	691,0	(557,0)	(798,4)	(726,3)	(501,8)	207,0	774,6	

Rapprochement avec le passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance, des secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages, telle qu'elle est présentée plus haut								34 197,6
Effet de l'actualisation								(5 157,7)
Ajustement au titre des risques non financiers								2 364,9
Autre ²⁾								(663,1)
Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP et MGE)								30 741,7
Moins : Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MGE)								(876,8)
Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP)								29 864,9

	Année civile							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP), tel qu'il est présenté plus haut et à la note 9								
Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs						PSS (MRP)	ASS (MRP) (note 9)	PSS moins l'actif au titre des sinistres survenus (MRP)
Ajustement au titre des risques non financiers						37 370,7	9 449,8	27 920,9
						2 791,2	847,2	1 944,0
Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP)						40 161,9	10 297,0	29 864,9

1) Déduction faite de l'actif au titre des sinistres survenus pour les actifs sur contrats de réassurance détenus.

2) Comprend principalement les indemnités payables sur les sinistres réglés, déduction faite de la réassurance, en partie compensés par les fonds retenus et le reclassement de certains contrats rétrospectifs à l'actif au titre de la couverture restante.

9. Contrats de réassurance détenus

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	MRP	MGE ¹⁾	Total	MRP	MGE ¹⁾	Total
Actifs des contrats de réassurance détenus ²⁾	9 757,2	925,4	10 682,6	9 856,3	1 031,4	10 887,7

- 1) Comprend les actifs des contrats de réassurance détenus évalués selon le MGA de 261,3 \$ (321,6 \$ en 2023) du secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, de 263,5 \$ (262,1 \$ en 2023) du secteur Assureurs et réassureurs internationaux et de 400,6 \$ (447,7 \$ en 2023) du secteur Assurance vie et liquidation de sinistres.
- 2) Le total au 31 décembre 2024 comprenait un ACR de 15,8 \$ et un ASS de 10 666,8 \$ (771,7 \$ e 10 116,0 \$ au 31 décembre 2023).

Les actifs au titre des contrats de réassurance évalués selon la MRP et présentés par secteur comptable, à l'exclusion des soldes intragroupe, sont les suivants :

	Assurance et réassurance de dommages									Assurance vie et liquidation de sinistres	Données consolidées	
	Assureurs d'Amérique du Nord			Assureurs et réassureurs mondiaux			Assureurs et réassureurs internationaux					Total
	Actif au titre de la couverture restante	Actif au titre des sinistres survenus	Total	Actif au titre de la couverture restante	Actif au titre des sinistres survenus	Total	Actif au titre de la couverture restante	Actif au titre des sinistres survenus	Total			
2024												
1 ^{er} janvier	(70,0)	1 250,3	1 180,3	(46,6)	7 007,2	6 960,6	296,7	1 416,1	1 712,8	9 853,7	2,6	9 856,3
31 décembre	(87,0)	1 236,2	1 149,2	(1,7)	6 750,2	6 748,5	(460,0)	2 310,6	1 850,6	9 748,3	8,9	9 757,2
2023												
1 ^{er} janvier	(15,2)	974,5	959,3	(182,1)	6 633,5	6 451,4	53,3	1 210,2	1 263,5	8 674,2	5,0	8 679,2
31 décembre	(70,0)	1 250,3	1 180,3	(46,6)	7 007,2	6 960,6	296,7	1 416,1	1 712,8	9 853,7	2,6	9 856,3

Variations des actifs au titre des contrats de réassurance

Le tableau ci-dessous présente une analyse de l'actif au titre de la couverture restante et de l'actif au titre des sinistres survenus pour les contrats de réassurance présentés aux secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages, qui sont évalués selon la MRP, pour les exercices clos le 31 décembre.

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages			Total
	Actif au titre des sinistres survenus			
	Actif au titre de la couverture restante (ACR) ¹⁾	Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre des risques non financiers	
Solde au 1^{er} janvier	180,1	8 821,0	852,6	9 853,7
Variations à l'état consolidé du résultat global :				
Coût de réassurance²⁾	(6 004,8)	—	—	(6 004,8)
Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance ^{2),3)}	51,0	4 123,9	305,6	4 480,5
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures ⁴⁾	—	73,4	(291,9)	(218,5)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance²⁾	51,0	4 197,3	13,7	4 262,0
Résultat de réassurance net	(5 953,8)	4 197,3	13,7	(1 742,8)
Produits financiers nets (charges financières nettes) provenant des actifs des contrats de réassurance détenus ⁵⁾	(0,2)	461,1	—	460,9
Effets de change	7,9	(181,6)	(15,7)	(189,4)
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(5 946,1)	4 476,8	(2,0)	(1 471,3)
Flux de trésorerie :				
Primes versées	5 804,4	—	—	5 804,4
Montants reçus	—	(4 403,2)	—	(4 403,2)
Variations dans les fonds retenus	(4,7)	(35,7)	—	(40,4)
	5 799,7	(4 438,9)	—	1 360,8
Composants investissement et autres	(582,4)	592,2	(3,4)	6,4
Contrats comptabilisés à l'acquisition d'une filiale	—	(1,3)	—	(1,3)
Solde au 31 décembre	(548,7)	9 449,8	847,2	9 748,3

- 1) Comprend des éléments de perte de 23,0 \$ au 1^{er} janvier 2024 et de 73,4 \$ au 31 décembre 2024.
- 2) Les contrats de réassurance acquis lors de l'acquisition de Gulf Insurance ont essentiellement été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, soit le 26 décembre 2023, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime payée. Par conséquent, la juste valeur des contrats de réassurance acquis, qui tient compte des sinistres cédés dans leur période de règlement, ainsi que des primes cédées non acquises, fait partie de l'actif au titre de la couverture restante, à l'exception des sinistres cédés réglés dont le paiement n'a pas encore été reçu, lesquels sont compris dans l'actif au titre des sinistres survenus. Les sinistres cédés acquis pendant leur période de règlement et inclus dans l'actif au titre de la couverture restante sont passés dans les coûts de réassurance selon le montant et le moment prévus des règlements de sinistres cédés, et le règlement réel des sinistres cédés est compris dans les recouvrements de sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance. Les primes cédées non acquises sont passées dans les coûts de réassurance sur la durée restante de la période de couverture. En 2024, Gulf Insurance a contribué à hauteur de 1 301,3 \$ au coût de réassurance, ce qui comprend un montant de 338,8 \$ lié aux contrats acquis, et à hauteur de 1 064,5 \$ au recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance, ce qui comprend un montant de 392,9 \$ lié aux contrats acquis. L'incidence des contrats acquis a été favorable au résultat de réassurance net, lequel a augmenté de 54,1 \$.
- 3) Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 677,0 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (1 530,7 \$) et Assureurs nord-américains (916,2 \$). L'augmentation de 526,1 \$ en 2023 à 1 530,7 \$ en 2024 dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux est principalement liée à l'acquisition de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, dont l'apport a été de 959,1 \$ en 2024, compte tenu de l'incidence des contrats acquis décrite à la note 2 ci-dessus. Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (167,7 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (86,2 \$) et Assureurs nord-américains (51,7 \$).
- 4) Reflète la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont recouverts, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (217,4 \$) et Assureurs nord-américains (43,2 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs nord-américains (81,7 \$) et Assureurs et réassureurs mondiaux (32,0 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (40,3 \$), en baisse par rapport à 2023, en raison surtout de la diminution du montant de l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures dans le secteur Assureurs et réassureurs internationaux.
- 5) Les produits financiers nets provenant des actifs sur contrats de réassurance détenus inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (266,0 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (143,4 \$) et Assureurs nord-américains (51,7 \$). La diminution des charges financières nettes résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus en 2024 par rapport à 2023 reflète principalement l'incidence de l'augmentation en 2024 des taux d'actualisation moyens du montant net des sinistres d'années antérieures, ce qui a pour effet de réduire les charges financières nettes, ainsi que la diminution des taux d'actualisation moyens sur la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du montant des sinistres jusqu'à leur règlement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

Exercice clos le 31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages			Total
	Actif au titre de la couverture restante (ACR) ¹⁾	Actif au titre des sinistres survenus	Ajustement au titre des risques non financiers	
Solde au 1^{er} janvier	(144,0)	8 011,6	806,6	8 674,2
Variations à l'état consolidé du résultat global :				
Coût de réassurance	(4 759,6)	—	—	(4 759,6)
Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance ²⁾	(27,8)	3 496,2	330,1	3 798,5
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures ³⁾	—	227,0	(266,4)	(39,4)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	(27,8)	3 723,2	63,7	3 759,1
Résultat de réassurance net	(4 787,4)	3 723,2	63,7	(1 000,5)
Produits financiers nets tirés des actifs des contrats de réassurance détenus ⁴⁾	0,8	520,9	—	521,7
Effets de change	(41,9)	(59,0)	(31,9)	(132,8)
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(4 828,5)	4 185,1	31,8	(611,6)
Flux de trésorerie :				
Primes versées	4 786,2	—	—	4 786,2
Montants reçus	—	(3 502,6)	—	(3 502,6)
Variations dans les fonds retenus	(3,1)	(14,6)	—	(17,7)
	4 783,1	(3 517,2)	—	1 265,9
Composants investissement et autres	(7,2)	8,0	—	0,8
Contrats comptabilisés à l'acquisition d'une filiale⁵⁾	376,7	133,5	14,2	524,4
Solde au 31 décembre	180,1	8 821,0	852,6	9 853,7

- 1) Comprend des éléments de perte de 50,1 \$ au 1^{er} janvier 2023 et de 23,0 \$ au 31 décembre 2023.
- 2) Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (1 996,4 \$), Assureurs nord-américains (973,7 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (526,1 \$). Les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance inclus dans les ajustements au titre des risques non financiers comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (219,3 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (57,7 \$) et Assureurs nord-américains (53,1 \$).
- 3) Réflète la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont recouverts, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (200,9 \$) et Assureurs nord-américains (40,4 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs et réassureurs internationaux (217,8 \$) et Assureurs nord-américains (53,0 \$), en partie contrebalancée par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (43,8 \$).
- 4) Les produits financiers nets provenant des actifs sur contrats de réassurance détenus inclus dans les estimations de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs comprennent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (392,6 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (78,6 \$) et Assureurs nord-américains (49,7 \$).
- 5) Réflète principalement les contrats comptabilisés lors de l'acquisition de Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21, qui ont pour l'essentiel été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime versée. Par conséquent, les contrats acquis qui sont dans leur période de règlement sont inclus dans l'ACR, et leur période de règlement est considérée comme leur période de couverture.

10. Produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus

	2024	2023
Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des contrats d'assurance		
Intérêt capitalisé sur les contrats d'assurance ¹⁾	(2 027,7)	(1 889,5)
Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	272,8	(263,2)
	(1 754,9)	(2 152,7)
Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des actifs des contrats de réassurance détenus		
Intérêt capitalisé sur les actifs nets au titre des contrats de réassurance ²⁾	546,4	502,0
Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	(71,4)	45,1
	475,0	547,1
Charges financières nettes liées aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(1 279,9)	(1 605,6)

- 1) Comprend essentiellement la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du solde d'ouverture du PSS au moyen des taux d'actualisation en vigueur au début de l'exercice et la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance comptabilisés au cours de l'exercice selon les taux d'actualisation moyens de l'exercice considéré.
- 2) Comprend essentiellement la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du solde d'ouverture de l'ASS au moyen des taux d'actualisation en vigueur au début de l'exercice et la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance comptabilisés au cours de l'exercice selon les taux d'actualisation moyens de l'exercice considéré.

Les contrats d'assurance et les actifs au titre des contrats de réassurance sont exposés au risque de taux d'intérêt, comme il est mentionné à la note 22, et les charges financières nettes (produits financiers nets) liées aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus qui découlent de la fluctuation des taux d'intérêt sur le marché pourraient ne pas correspondre exactement aux profits ou aux pertes nets sur certains placements détenus par la société, surtout ceux en titres à revenu fixe. Les produits ou charges financiers d'assurance nets reflètent les effets et la variation de la valeur temps de l'argent ainsi que les risques financiers liés à ces passifs nets, tandis que le rendement des investissements dépend de la stratégie d'investissement globale de la société. L'objectif de la société dans la gestion du capital, qui est présenté à la rubrique « Gestion du capital » de la note 22, comprend le maintien, par la société de portefeuille et les sociétés en exploitation, de liquidités suffisantes pour être en mesure de s'acquitter de toutes les obligations de la société, tout en étant prêt à utiliser son capital de façon opportune si l'occasion se présente. Par conséquent, il n'y a pas de relation directe entre les produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus par la société et le rendement des investissements provenant des placements en portefeuille. En général, une augmentation (diminution) des taux d'intérêt entraîne une diminution (augmentation) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et de celle du passif au titre des sinistres survenus, déduction faite du coût de réassurance. Bien qu'il soit possible que l'importance de la variation de ces deux valeurs comptables ne soit pas équivalente lors d'une variation des taux d'intérêt, l'incidence sur le résultat net de la société est atténuée.

Le tableau ci-dessous présente l'incidence nette des variations des taux d'actualisation sur les actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus, ainsi que les profits (pertes) nets sur les obligations comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

	2024	2023
Effet des variations des taux d'actualisation sur le total des obligations		
(comptabilisé dans les profits nets sur placements)	(731,3)	714,1
Effet des variations des taux d'intérêt sur les contrats d'assurance et sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus		
(comptabilisé dans les produits financiers nets [charges financières nettes] résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus)	201,4	(218,1)
Avantage (coût) net découlant des variations des taux d'actualisation comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net	<u>(529,9)</u>	<u>496,0</u>

11. Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance

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

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Primes d'assurance à recevoir des agents, des courtiers et d'autres intermédiaires	428,8	615,9
Créances découlant de contrats d'assurance à recevoir de tiers administrateurs et d'autres intermédiaires	351,6	310,2
	<u>780,4</u>	<u>926,1</u>
Partie courante	761,3	685,3
Partie non courante	19,1	240,8
	<u>780,4</u>	<u>926,1</u>

Le tableau suivant présente les montants à payer découlant de contrats d'assurance.

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Montants à payer à des agents et à des courtiers	199,5	374,2
Contrats d'investissement associés des produits d'assurance vie ¹⁾	577,3	626,5
Autres montants à payer au titre de contrats d'assurance	146,2	206,2
	<u>923,0</u>	<u>1 206,9</u>
Partie courante	337,1	518,4
Partie non courante	585,9	688,5
	<u>923,0</u>	<u>1 206,9</u>

1) Les contrats émis dans le cadre des activités d'assurance vie de la société qui ne transfèrent pas un risque d'assurance important, mais qui transfèrent un risque financier du titulaire de police à la société, représentent un passif financier.

12. Goodwill et immobilisations incorporelles

Le tableau suivant présente la composition du goodwill et des immobilisations incorporelles.

	Goodwill	Immobilisations incorporelles			Total	
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers ²⁾	Marques ^{1), 2)}		Logiciels et autres ^{1), 2)}
Solde au 1 ^{er} janvier 2024	3 121,9	503,2	1 070,6	1 169,9	510,7	6 376,3
Entrées ³⁾	1 152,5	—	335,8	777,9	272,5	2 538,7
Cessions	(22,9)	—	(17,0)	(1,0)	(3,2)	(44,1)
Dotation aux amortissements	—	—	(125,0)	(2,8)	(138,7)	(266,5)
Pertes de valeur	(30,3)	—	(52,0)	(2,6)	(10,6)	(95,5)
Effet du change et autres	(96,3)	—	(8,9)	(96,8)	(28,7)	(230,7)
Solde au 31 décembre 2024	4 124,9	503,2	1 203,5	1 844,6	602,0	8 278,2
Valeur comptable brute	4 488,0	503,2	2 039,4	1 901,3	1 839,9	10 771,8
Cumul des amortissements	—	—	(803,7)	(20,1)	(1 209,6)	(2 033,4)
Cumul des pertes de valeur et autres	(363,1)	—	(32,2)	(36,6)	(28,3)	(460,2)
	4 124,9	503,2	1 203,5	1 844,6	602,0	8 278,2

- 1) Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée non amortissables avaient une valeur comptable totale de 2 294,7 \$ au 31 décembre 2024 (1 756,8 \$ au 31 décembre 2023), ce qui incluait des marques de 1 700,5 \$ (1 161,7 \$ au 31 décembre 2023). Les marques et les droits de participation de Lloyd's sont considérés comme ayant une durée d'utilité indéterminée en raison de leur notoriété, de leur historique et de leur usage futur attendu.
- 2) Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée, y compris les relations clients et les relations courtiers (8 à 20 ans) et les logiciels (3 à 15 ans), avaient une valeur comptable totale de 1 858,6 \$ au 31 décembre 2024 (1 497,6 \$ au 31 décembre 2023).
- 3) La société a acquis Sleep Country le 1^{er} octobre 2024 et, le 29 novembre 2024 et le 20 décembre 2024, elle a acquis des participations supplémentaires dans Meadow Foods et Peak Achievement et a consolidé leurs actifs et passifs à leur date d'acquisition respective. Le 26 décembre 2023, la société a acquis une participation additionnelle dans Gulf Insurance et a consolidé ses actifs et ses passifs à la date d'acquisition. Se reporter à la note 21.

	Goodwill	Immobilisations incorporelles			Total	
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers ²⁾	Marques ^{1), 2)}		Logiciels et autres ^{1), 2)}
Solde au 1 ^{er} janvier 2023	2 927,5	503,2	653,9	1 028,8	575,6	5 689,0
Entrées ³⁾	355,8	—	538,2	123,5	208,8	1 226,3
Cessions	(45,9)	—	(35,9)	(0,5)	—	(82,3)
Dotation aux amortissements	—	—	(92,9)	(3,0)	(277,4)	(373,3)
Pertes de valeur	(132,4)	—	—	(3,7)	(0,1)	(136,2)
Effet du change et autres	16,9	—	7,3	24,8	3,8	52,8
Solde au 31 décembre 2023	3 121,9	503,2	1 070,6	1 169,9	510,7	6 376,3
Valeur comptable brute	3 485,6	503,2	1 765,9	1 232,2	1 684,4	8 671,3
Cumul des amortissements	—	—	(710,3)	(20,6)	(1 154,5)	(1 885,4)
Cumul des pertes de valeur et autres	(363,7)	—	15,0	(41,7)	(19,2)	(409,6)
	3 121,9	503,2	1 070,6	1 169,9	510,7	6 376,3

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

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Sociétés d'assurance et de réassurance						
Allied World	940,0	431,0	1 371,0	940,0	474,3	1 414,3
Gulf Insurance	346,6	542,9	889,5	330,5	607,0	937,5
Brit	167,3	534,6	701,9	167,7	527,4	695,1
Zenith National	317,6	62,6	380,2	317,6	69,3	386,9
Crum & Forster	132,6	84,0	216,6	132,6	99,0	231,6
Northbridge	76,9	110,9	187,8	83,8	136,6	220,4
Odyssey Group	107,9	49,8	157,7	119,7	49,4	169,1
Tous les autres ¹⁾	92,5	99,3	191,8	96,7	103,1	199,8
	<u>2 181,4</u>	<u>1 915,1</u>	<u>4 096,5</u>	<u>2 188,6</u>	<u>2 066,1</u>	<u>4 254,7</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
Recettes Illimitées	264,0	835,3	1 099,3	293,6	919,0	1 212,6
Sleep Country	517,3	398,3	915,6	—	—	—
Peak Achievement	279,0	443,0	722,0	—	—	—
Meadow Foods	222,0	322,2	544,2	—	—	—
AGT	148,2	55,5	203,7	150,7	49,4	200,1
Thomas Cook India	123,4	46,0	169,4	126,9	48,1	175,0
Boat Rocker	29,4	78,1	107,5	59,7	102,9	162,6
Tous les autres ²⁾	360,2	59,8	420,0	302,4	68,9	371,3
	<u>1 943,5</u>	<u>2 238,2</u>	<u>4 181,7</u>	<u>933,3</u>	<u>1 188,3</u>	<u>2 121,6</u>
	<u>4 124,9</u>	<u>4 153,3</u>	<u>8 278,2</u>	<u>3 121,9</u>	<u>3 254,4</u>	<u>6 376,3</u>

1) Comprend essentiellement les soldes liés à AMAG Insurance, Eurolife et Fairfax Central and Eastern Europe.

2) Comprend principalement les soldes liés à Dexterra Group, à Grivalia Hospitality et aux filiales de Fairfax India.

Des tests de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été effectués en 2024, à la suite desquels la société a conclu qu'aucune perte de valeur importante n'avait été subie. Aux fins des tests de dépréciation, la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT était fondée sur le montant le plus élevé entre : i) la juste valeur diminuée des coûts de sortie, déterminée à l'aide des cours du marché, y compris une prime de contrôle ou à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie; et ii) la valeur d'utilité, déterminée selon les modèles d'actualisation des flux de trésorerie.

Pour préparer les modèles d'actualisation des flux de trésorerie, des projections de flux de trésorerie couvrant généralement une période de cinq ans sont dérivées des budgets financiers approuvés par la direction. Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations, concernant notamment le montant net des produits des activités d'assurance, les rendements des placements, les exigences relatives aux ratios des fonds propres réglementaires, les autres produits des activités ordinaires, les charges, les taux de redevances et les besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions sont fondées sur les meilleures estimations quant aux produits nets des activités d'assurance futurs ou autres produits et aux charges d'exploitation selon les tendances historiques, les conditions générales des marchés segmentés sur une base géographique, les tendances et prévisions pour le secteur d'activité et d'autres informations disponibles. Ces hypothèses et estimations ont été passées en revue par la direction de l'UGT concernée et par la direction de Fairfax. Les prévisions de flux de trésorerie ont été ajustées par l'application de taux d'actualisation appropriés variant de 9,8 % à 11,9 % pour les filiales d'assurance et de réassurance et de 10,6 % à 11,1 % pour les filiales non liées au secteur de l'assurance. Un rendement à long terme variant de 5,0 % à 7,0 % a été appliqué aux portefeuilles de placements et aux filiales de réassurance. Les taux de croissance à long terme utilisés pour extrapoler les flux de trésorerie postérieurs à la période de cinq ans pour la majorité des UGT vont de 3,0 % à 3,7 %.

13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous.

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Immobilisations corporelles, actifs au titre du droit d'utilisation et immeubles de placement de sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾	811,5	2 818,7	3 630,2	875,1	2 380,6	3 255,7
Actifs reliés à des produits d'assurance liés à des unités ³⁾	1 368,3	—	1 368,3	1 204,0	—	1 204,0
Stocks ²⁾	—	857,6	857,6	—	669,1	669,1
Produits non liés à l'assurance à recevoir ²⁾	—	835,4	835,4	—	611,6	611,6
Intérêts et dividendes courus	473,7	9,5	483,2	488,0	2,8	490,8
Charges payées d'avance	154,9	227,8	382,7	170,5	180,4	350,9
Impôt sur le résultat, taxe de vente et subventions à recevoir	86,6	165,6	252,2	60,4	215,5	275,9
Créances sur contrats de location-financement	6,1	173,7	179,8	7,8	207,4	215,2
Options d'achat sur participations ne donnant pas le contrôle ⁴⁾	177,8	—	177,8	306,6	—	306,6
Sinistres payés d'avance	153,3	—	153,3	151,0	—	151,0
Excédent des régimes de retraite Autre ⁵⁾	100,4	—	100,4	96,3	—	96,3
	451,6	115,5	567,1	553,0	110,1	663,1
	<u>3 784,2</u>	<u>5 203,8</u>	<u>8 988,0</u>	<u>3 912,7</u>	<u>4 377,5</u>	<u>8 290,2</u>
Partie courante	1 374,0	2 206,6	3 580,6	1 425,3	1 702,9	3 128,2
Partie non courante	2 410,2	2 997,2	5 407,4	2 487,4	2 674,6	5 162,0
	<u>3 784,2</u>	<u>5 203,8</u>	<u>8 988,0</u>	<u>3 912,7</u>	<u>4 377,5</u>	<u>8 290,2</u>

1) Comprend le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres et les sociétés de portefeuille du groupe.

2) L'augmentation en 2024 reflète principalement l'acquisition de Sleep Country et la consolidation de Peak Achievement et de Meadow Foods, comme indiqué à la note 21.

3) Comprend principalement les contrats d'assurance émis dans le cadre des activités d'assurance vie de la société qui transfèrent, au titulaire de police, le risque de marché lié au rendement du placement sous-jacent qui soutient le paiement des prestations (« liés à des unités »). Le passif au titre des indemnités d'assurance vie connexes est inclus dans les passifs au titre des contrats d'assurance (note 8). Pour ces contrats liés à des unités, la société évalue les placements sous-jacents à la juste valeur.

4) Comprend les options d'achat sur les participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World et Odyssey Group, qui expirent respectivement en 2026 et en 2029 (comprend également une option d'achat sur les participations ne donnant pas le contrôle dans Brit en 2023, laquelle a été exercée en 2024, comme il est décrit ci-après). À certaines dates après l'échéance d'une option d'achat, les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle peuvent demander pour leurs actions un premier appel public à l'épargne dont la structure, le processus et le calendrier seront contrôlés par la société; dans certaines circonstances, les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle peuvent demander la vente de leur société en exploitation à un tiers. Le 13 décembre 2024, la société a acquis les actions restantes de Brit qu'elle ne détenait pas déjà auprès de l'actionnaire minoritaire de Brit (OMERS) en exerçant son option d'achat, de sorte que sa participation dans Brit est passée de 86,2 % à 100,0 %.

5) Essentiellement composés des autres créances, des dépôts et des régimes de rémunération différés.

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

Le tableau suivant présente la composition des dettes d'exploitation et charges à payer.

Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Obliogations locatives ²⁾	348,2	956,6	1 304,8	349,0	726,2	1 075,2
Dettes d'exploitation liées au coût des ventes ²⁾	—	1 209,8	1 209,8	—	965,2	965,2
Passifs au titre de salaires et avantages du personnel	709,8	157,4	867,2	642,3	115,5	757,8
Produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires	24,5	417,5	442,0	34,8	425,9	460,7
Impôt sur le résultat à payer ³⁾	376,0	56,3	432,3	284,8	22,1	306,9
Options de vente détenues par les participations ne donnant pas le contrôle ⁴⁾	176,6	25,1	201,7	180,7	69,4	250,1
Taxes à payer	92,4	40,6	133,0	82,5	33,2	115,7
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite	96,1	13,2	109,3	145,1	12,0	157,1
Frais d'administration et autres frais ⁵⁾	1 084,9	293,3	1 378,2	1 142,4	256,1	1 398,5
	<u>2 908,5</u>	<u>3 169,8</u>	<u>6 078,3</u>	<u>2 861,6</u>	<u>2 625,6</u>	<u>5 487,2</u>
Partie courante	1 950,5	1 995,1	3 945,6	1 818,3	1 739,1	3 557,4
Partie non courante	958,0	1 174,7	2 132,7	1 043,3	886,5	1 929,8
	<u>2 908,5</u>	<u>3 169,8</u>	<u>6 078,3</u>	<u>2 861,6</u>	<u>2 625,6</u>	<u>5 487,2</u>

1) Comprend le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres et les sociétés de portefeuille du groupe.

2) L'augmentation en 2024 reflète principalement l'acquisition de Sleep Country et la consolidation de Peak Achievement et de Meadow Foods, comme indiqué à la note 21.

3) Comprend l'impôt minimum mondial à payer en vertu du Pilier 2 de 93,7 \$ au 31 décembre 2024 (néant au 31 décembre 2023), qui se rapporte principalement aux sociétés d'assurance et de réassurance.

4) Essentiellement une option de vente détenue par Eurobank sur la participation de donnant pas le contrôle dans Eurolife.

5) Essentiellement composés des charges d'exploitation à payer, des intérêts courus, des montants à payer pour les achats de titres dont le coût n'est pas encore réglé, des avances de clients et des passifs liés aux acquisitions d'entreprises.

15. Emprunts

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}
Emprunts – société de portefeuille						
Fairfax – billets non garantis ^{d)} :						
4,875 %, échéant le 13 août 2024 ¹⁾	—	—	—	279,3	279,0	277,5
4,95 %, échéant le 3 mars 2025 (348,6 \$ CA) ^{d), 1)}	—	—	—	264,3	263,7	264,3
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ^{e)}	91,8	91,8	95,4	91,8	91,8	97,1
4,70 %, échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA) ^{d)}	312,9	312,4	319,1	341,3	340,4	339,9
4,25 %, échéant le 6 décembre 2027 (650,0 \$ CA) ^{d)}	452,0	451,3	459,0	492,9	492,0	486,4
2,75 %, échéant le 29 mars 2028 (750,0 €) ^{e)}	776,6	771,7	767,5	828,5	821,5	791,9
4,85 %, échéant le 17 avril 2028	600,0	598,1	596,3	600,0	597,5	592,7
4,23 %, échéant le 14 juin 2029 (500,0 \$ CA) ^{d)}	347,7	346,8	353,0	379,2	378,1	371,6
4,625 %, échéant le 29 avril 2030	650,0	647,3	634,7	650,0	646,8	627,3
3,375 %, échéant le 3 mars 2031	596,8	586,8	532,4	596,8	585,2	527,0
3,95 %, échéant le 3 mars 2031 (840,0 \$ CA) ^{d)}	584,1	581,2	579,9	637,0	633,4	598,9
5,625 %, échéant le 16 août 2032	741,2	736,2	749,9	741,2	735,6	742,5
6,00 %, échéant le 7 décembre 2033 ¹⁾	750,0	747,5	773,5	400,0	394,0	410,6
4,73 % échéant le 22 novembre 2034 (450,0 \$ CA) ^{d), 2)}	312,9	311,2	317,0	—	—	—
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ^{e)}	91,3	90,8	104,4	91,3	90,7	104,3
6,35 %, échéant le 22 mars 2054 ³⁾	1 000,0	988,3	1 031,1	—	—	—
5,23 %, échéant le 23 novembre 2054 (250,0 \$ CA) ^{d), 2)}	173,8	172,8	179,0	—	—	—
Billets à payer	495,0	448,2	448,2	660,0	579,2	579,2
Facilité de crédit renouvelable ⁴⁾	—	—	—	—	—	—
	<u>7 976,1</u>	<u>7 882,4</u>	<u>7 940,4</u>	<u>7 053,6</u>	<u>6 928,9</u>	<u>6 811,2</u>
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance						
Allied World – billets de premier rang à 4,35 %, échéant le 29 octobre 2025 ⁵⁾	—	—	—	500,0	501,8	488,0
Allied World – principal co-débiteur des billets de premier rang non garantis à 6,10 % échéant le 15 mars 2055 ⁵⁾	600,0	594,2	597,4	—	—	—
Allied World – autres emprunts	16,7	19,2	19,3	18,0	20,6	19,5
Gulf Insurance – emprunts à long terme à taux variable échéant en 2027	165,0	165,0	166,7	172,9	172,9	171,9
Zenith National – débetures à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ^{d)}	38,5	38,4	38,5	38,5	38,4	38,5
Brit – billets subordonnés à 3,6757 %, échéant le 9 décembre 2030 (127,0 £)	159,0	159,0	135,9	161,9	161,9	118,3
	<u>979,2</u>	<u>975,8</u>	<u>957,8</u>	<u>891,3</u>	<u>895,6</u>	<u>836,2</u>
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{c)}						
Fairfax India – billets de premier rang non garantis à 5,00 %, échéant en 2028	441,6	439,9	414,3	441,6	439,4	399,4
Fairfax India – emprunts des filiales	96,3	96,3	96,3	75,8	75,8	75,8
Sleep Country – facilités de crédit, billets de premier rang non garantis et emprunts ⁶⁾	468,7	456,6	468,7	—	—	—
AGT – facilités de crédit, billets de premier rang et emprunts ⁷⁾	467,5	464,8	465,0	493,5	491,0	488,0
Peak Achievement – facilités de crédit et emprunts ⁸⁾	436,0	432,7	436,0	—	—	—
Recettes Illimitées – facilités de crédit, billets de premier rang et emprunts	309,6	308,2	299,2	400,2	398,2	384,8
Grivalia Hospitality – emprunts sous forme d'obligations	235,1	234,1	234,1	205,8	205,2	205,2
Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables ^{9), 10), 11), 12)}	464,0	462,9	464,0	289,4	289,4	289,4
	<u>2 918,8</u>	<u>2 895,5</u>	<u>2 877,6</u>	<u>1 906,3</u>	<u>1 899,0</u>	<u>1 842,6</u>
Dette totale	<u>11 874,1</u>	<u>11 753,7</u>	<u>11 775,8</u>	<u>9 851,2</u>	<u>9 723,5</u>	<u>9 490,0</u>

- a) Le capital est présenté déduction faite des frais d'émission et des escomptes (primes) non amortis.
- b) La majeure partie reposant sur des cours, le reste, sur des modèles d'actualisation des flux de trésorerie faisant appel à des données de marché observables (respectivement les niveaux 1 et 2 de la hiérarchie de la juste valeur).
- c) Ces emprunts sont sans recours pour la société de portefeuille.
- d) Rachetables en tout temps par l'émetteur aux prix précisés dans le document de placement, sauf pour ceux présentés à la note e) ci-après.
- e) Non rachetables avant la date d'échéance contractuelle.
- f) Désigné comme couverture de l'investissement net de la société dans ses filiales canadiennes. Voir la note 22, sous la rubrique « Risque de marché ».
- g) Désigné comme couverture de l'investissement net de la société dans ses établissements européens. Voir la note 22, sous la rubrique « Risque de marché ».

En 2024 et par la suite, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

Société de portefeuille

1) Le 12 janvier 2024, la société a rouvert l'émission de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$, à 6,00 %, échéant le 7 décembre 2033. Cette opération d'un capital de 200,0 \$ a été réalisée le 7 décembre 2023, pour un produit net, compte non tenu des intérêts courus, de 200,2 \$, déduction faite des primes, des commissions et des charges. Le 29 janvier 2024, la société a utilisé une partie du produit net du placement pour racheter le reste de ses billets de premier rang non garantis à 4,875 % échéant le 13 août 2024 d'un capital de 279,3 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 285,6 \$, compte tenu des intérêts courus. Le 15 mars 2024, la société a utilisé le reste du produit net du placement pour racheter ses billets de premier rang non garantis à 4,95 % échéant le 3 mars 2025 d'un capital de 348,6 \$ CA pour une contrepartie en trésorerie de 349,1 \$ CA, compte tenu des intérêts courus.

Le 24 juin 2024, la société a ouvert une deuxième fois l'émission de ses billets de premier rang non garantis à 6,00 %, échéant le 7 décembre 2033. Cette opération d'un capital de 150,0 \$ a été réalisée pour un produit net, compte non tenu des intérêts courus, de 152,9 \$, déduction faite des primes, des commissions et des charges. Compte tenu des billets de premier rang à 6,00 % d'un capital total de 600,0 \$ échéant en 2033 émis précédemment, le capital total des billets en circulation s'élève à 750,0 \$ (comprenant le placement initial d'un capital de 400,0 \$ le 7 décembre 2023, la première réouverture d'un capital de 200,0 \$ le 12 janvier 2024, comme il est décrit ci-dessus, et la deuxième réouverture d'un capital de 150,0 \$ le 24 juin 2024).

2) Le 22 novembre 2024, la société a réalisé un placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 321,9 \$ (450,0 \$ CA) et de 178,8 \$ (250,0 \$ CA) à 4,73 % et à 5,23 % échéant le 22 novembre 2034 et le 23 novembre 2054, pour un produit net de 320,2 \$ et de 177,8 \$, déduction faite des primes, des commissions et des charges, respectivement. Parallèlement à ces émissions, la société a désigné la valeur comptable de ses billets de premier rang de 450,0 \$ CA et de 250,0 \$ CA échéant respectivement le 22 novembre 2034 et le 23 novembre 2054 comme couverture d'une partie de son investissement net dans des filiales canadiennes. Voir la note 22 sous la rubrique « Risque de marché » pour plus de précisions.

3) Le 22 mars 2024, la société a réalisé un placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 1,0 G\$ à 6,35 % échéant le 22 mars 2054, pour un produit net de 988,1 \$, déduction faite des primes, des commissions et des charges.

4) Le 17 juillet 2024, la société a modifié et prorogé sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ auprès d'un consortium de prêteurs, essentiellement aux mêmes conditions, afin de reporter l'échéance du 14 juillet 2028 au 17 juillet 2029. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives. Aux 31 décembre 2024 et 2023, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit de la société de portefeuille et la société respectait ses clauses restrictives.

Sociétés d'assurance et de réassurance

5) Le 24 juin 2024, la société a réalisé un placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 600,0 \$ à 6,10 % échéant le 15 mars 2055 (les « billets de 2055 »), pour un produit net de 591,7 \$, déduction faite des primes, des commissions et des charges. Le 19 juillet 2024, dans le cadre d'un accord, Allied World est devenue le principal codébiteur des billets de 2055 en échange d'un montant de trésorerie de 596,6 \$, y compris les intérêts courus, reçu de la société de portefeuille. Les billets de 2055 représentent les obligations solidaires de la société et d'Allied World, qui est le principal codébiteur et responsable de ces billets. Le 24 juillet 2024, Allied World a affecté la majeure partie du produit au rachat de ses billets de premier rang, à 4,35 %, d'un capital de 500,0 \$, venant à échéance le 29 octobre 2025, pour une contrepartie en trésorerie de 505,1 \$, y compris les intérêts courus.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

6) Le 1^{er} octobre 2024, la société a acquis et consolidé Sleep Country, ce qui comprenait de nouveaux emprunts sans recours de 317,9 \$ (429,2 \$ CA) d'une entité acquéreuse nouvellement constituée, qui a fusionné avec Sleep Country à la clôture de l'acquisition. Le 28 novembre 2024, Sleep Country a réalisé un placement de billets de premier rang non garantis à 6,625 % d'un capital de 450,0 \$ CA échéant le 28 novembre 2032 et a utilisé le produit pour rembourser en partie les emprunts contractés par l'entité acquéreuse. Voir la note 21 pour de plus amples informations.

7) Le 15 novembre 2024, AGT a modifié ses facilités de crédit afin d'en ramener le total de 710,0 \$ CA à 690,0 \$ CA et d'en reporter l'échéance du 16 mars 2025 au 15 mars 2027.

- 8) Le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation et a consolidé Peak Achievement, ce qui comprenait de nouveaux emprunts sans recours de 339,0 \$ d'une entité acquéreuse nouvellement constituée, qui s'est regroupée avec Peak Achievement à la clôture de l'acquisition. Par la suite, Peak Achievement a prélevé 436,0 \$ sur sa facilité de crédit et a utilisé le produit pour rembourser ses emprunts existants et les prélèvements effectués par l'entité acquéreuse. Voir la note 21 pour de plus amples informations.
- 9) Le 18 octobre 2024, Boat Rocker a modifié sa facilité de crédit renouvelable afin d'en ramener le montant de 250,0 \$ à 85,0 \$ et d'en reporter l'échéance du 18 octobre 2024 au 18 octobre 2025.
- 10) Le 29 novembre 2024, la société a consolidé Meadow Foods, ce qui incluait des emprunts de 235,9 \$ au 31 décembre 2024. Voir la note 21 pour de plus amples informations.
- 11) Le 24 janvier 2025, Sporting Life a reporté l'échéance de ses facilités de crédit de 111,0 \$ CA du 29 octobre 2025 au 24 janvier 2028.
- 12) Le 14 février 2025, Fairfax India a modifié sa facilité de crédit renouvelable pour en augmenter la limite de 175,0 \$ à 250,0 \$ et pour permettre l'émission de lettres de crédit. Le 20 février 2025, Fairfax India a acquis une participation supplémentaire de 10,0 % dans Bangalore Airport et a émis une lettre de crédit de 170,9 \$ représentant le prix d'achat différé de cette acquisition. Voir la note 6 pour de plus amples informations.

Le tableau suivant présente les variations des valeurs comptables des emprunts pour les exercices clos les 31 décembre.

	2024				2023			
	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	6 928,9	895,6	1 899,0	9 723,5	5 887,6	733,4	2 003,9	8 624,9
Entrées de trésorerie découlant des émissions	2 430,9	—	1 380,9	3 811,8	393,9	—	228,6	622,5
Sorties de trésorerie découlant des remboursements	(702,1)	(507,7)	(665,2)	(1 875,0)	(21,8)	(7,8)	(163,9)	(193,5)
Entrées (sorties) de trésorerie nettes découlant des facilités de crédit et des emprunts à court terme	—	—	(51,2)	(51,2)	—	(10,0)	(185,4)	(195,4)
Variations hors trésorerie :								
Acquisitions de filiales (note 21)	—	—	466,6	466,6	579,2	172,9	—	752,1
Profit sur rachat	—	(1,4)	—	(1,4)	(1,7)	(2,7)	(24,3)	(28,7)
Transferts ¹⁾	(594,2)	594,2	—	—	—	—	—	—
Effet du change et autres	(181,1)	(4,9)	(134,6)	(320,6)	91,7	9,8	40,1	141,6
Solde au 31 décembre	7 882,4	975,8	2 895,5	11 753,7	6 928,9	895,6	1 899,0	9 723,5

1) Le 19 juillet 2024, dans le cadre d'un accord, Allied World est devenue le principal codébiteur des billets de 2055 en échange d'un montant de trésorerie de 596,6 \$, y compris les intérêts courus, reçu de la société de portefeuille, comme il est indiqué dans la note 5 ci-dessus.

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts.

	2025	2026	2027	2028	2029	Par la suite	Total
Société de portefeuille	165,0	569,7	617,0	1 376,6	347,7	4 900,1	7 976,1
Sociétés d'assurance et de réassurance	50,5	39,1	76,4	38,8	0,3	774,1	979,2
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	272,4	155,2	567,8	683,8	365,6	874,0	2 918,8
Total	487,9	764,0	1 261,2	2 099,2	713,6	6 548,2	11 874,1

Charge d'intérêts

En 2024, la charge d'intérêts de 649,0 \$ (510,0 \$ en 2023) comprend une charge d'intérêts engagée sur les emprunts par la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 456,6 \$ (330,5 \$ en 2023), une charge d'intérêts de 136,7 \$ (130,0 \$ en 2023) engagée sur les emprunts par les sociétés autres que des sociétés d'assurance (emprunts qui sont sans recours pour la société de portefeuille) et une charge d'intérêts sur les obligations locatives de 55,7 \$ (49,5 \$ en 2023).

16. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Capital autorisé

Le capital-actions autorisé de la société est constitué d'un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries, d'un nombre illimité d'actions à droit de vote multiple (conférant collectivement 41,8 % des droits de vote) et d'un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne conférant une voix par action.

Capital émis

Le capital émis au 31 décembre 2024 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple et 22 886 704 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale avant la déduction de 1 967 008 actions à droit de vote subalterne réservées à titre d'actions propres, aux fins des droits à des paiements fondés sur des actions (respectivement, 1 548 000, 24 233 657 et 1 979 179 au 31 décembre 2023). Les actions à droit de vote multiple ne sont pas cotées en bourse.

Actions ordinaires

Le tableau suivant présente le nombre d'actions en circulation :

	2024	2023
Actions à droit de vote subalterne – 1 ^{er} janvier	22 254 478	22 576 535
Rachats aux fins d'annulation	(1 346 953)	(364 723)
Acquisition d'actions propres	(207 974)	(110 528)
Réémission d'actions propres	220 145	153 194
Actions à droit de vote subalterne aux 31 décembre	20 919 696	22 254 478
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	1 548 000	1 548 000
Actions à droit de vote multiple et subalterne détenues par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation aux 31 décembre	<u>21 668 466</u>	<u>23 003 248</u>

En 2024, la société a racheté aux fins d'annulation 1 346 953 actions à droit de vote subalterne (364 723 en 2023) essentiellement aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 1 588,4 \$ (273,6 \$ en 2023), dont une tranche de 1 254,7 \$ (183,2 \$ en 2023) a été portée aux résultats non distribués. Ce nombre comprend 275 000 actions à droit de vote subalterne rachetées à Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction, pour 304,3 \$ aux termes d'une dispense des exigences relatives aux offres publiques de rachat prévues par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables.

Le tableau suivant présente les dividendes versés par la société sur ses actions à droit de vote multiple et ses actions à droit de vote subalterne en circulation.

Date de déclaration	Date d'inscription	Date de paiement	Dividende par action	Total du paiement en trésorerie
3 janvier 2025	16 janvier 2025	23 janvier 2025	15,00 \$	343,6 \$
3 janvier 2024	18 janvier 2024	25 janvier 2024	15,00 \$	363,1 \$
4 janvier 2023	19 janvier 2023	26 janvier 2023	10,00 \$	245,2 \$

Actions propres et droits à paiements fondés sur des actions

En 2024, la société a racheté 207 974 actions à droit de vote subalterne au coût de 240,4 \$ (110 528 actions à droit de vote subalterne en 2023 au coût de 89,6 \$) afin de les détenir comme actions propres pour les utiliser dans le cadre des droits à paiements fondés sur des actions. En outre, en 2024, la société a réémis, à titre d'actions propres, 220 145 actions à droit de vote subalterne qui avaient été acquises précédemment au coût de 108,3 \$, en règlement des attributions de paiements fondés sur des actions dont les droits sont acquis (réémission en 2023, à titre d'actions propres, de 153 194 actions à droit de vote subalterne acquises précédemment au coût de 74,2 \$).

Les paiements fondés sur des actions constituent une partie de la prime annuelle versée par la société à ses cadres supérieurs au sein de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation. Toutes les attributions par la société d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax sont comptabilisées comme des régimes réglés en instruments de capitaux propres, et les droits sous-jacents à ces attributions s'acquièrent généralement sur une période de service de cinq ans.

La juste valeur des droits à paiements fondés sur des actions à la date d'attribution est amortie par voie d'imputation à la charge de rémunération sur la période d'acquisition des droits, une augmentation correspondante étant comptabilisée dans la réserve des capitaux propres au titre des paiements fondés sur des actions dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires. En 2024, une charge de rémunération de 164,9 \$ (147,0 \$ en 2023) liée aux droits à paiements fondés sur des actions a été comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net.

Actions privilégiées

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif au 31 décembre 2024.

	Prochaine date de rachat et de conversion possible ^{1), 2)}	Nombre d'actions en circulation ³⁾	Valeur comptable ³⁾	Capital déclaré ³⁾	Valeur liquidative préférentielle par action	Taux fixe annuel de dividende ⁴⁾	Taux variable annuel de dividende ⁵⁾
Série E	31 mars 2025	5 440 132	124,5 \$	136,0 \$ CA	25,00 \$ CA	3,18 %	—
Série F	31 mars 2025	2 099 046	48,0 \$	52,5 \$ CA	25,00 \$ CA	—	5,64 %
Série G	30 septembre 2025	7 719 843	182,1 \$	193,0 \$ CA	25,00 \$ CA	2,96 %	—
Série H	30 septembre 2025	2 280 157	53,8 \$	57,0 \$ CA	25,00 \$ CA	—	6,04 %
Série I	31 décembre 2025	10 420 101	250,5 \$	260,5 \$ CA	25,00 \$ CA	3,33 %	—
Série J	31 décembre 2025	1 579 899	38,0 \$	39,5 \$ CA	25,00 \$ CA	—	6,33 %
Série K	31 mars 2027	9 500 000	231,7 \$	237,5 \$ CA	25,00 \$ CA	5,05 %	—
Série M	31 mars 2025	9 200 000	179,6 \$	230,0 \$ CA	25,00 \$ CA	5,00 %	—
			<u>1 108,2 \$</u>	<u>1 206,0 \$ CA</u>			

- 1) Les actions privilégiées à taux fixe et variable et à dividende cumulatif sont rachetables par la société à chaque date de rachat indiquée et, par la suite, à cette date tous les cinq ans, au prix de 25,00 \$ CA l'action.
- 2) Les porteurs d'actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries E, G, I, K et M auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries F, H, J, L et N, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans. Les porteurs des actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries F, H et J auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries E, G et I, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans.
- 3) Pour chaque série d'actions privilégiées, le nombre d'actions en circulation, la valeur comptable et le capital déclaré sont restés inchangés en 2024 et 2023.
- 4) Les actions privilégiées de séries E, G, I, K et M sont assorties d'un taux de dividende fixe correspondant au taux de rendement de l'obligation du gouvernement du Canada sur cinq ans majoré de 2,16 %, de 2,56 %, de 2,85 %, de 3,51 % et de 3,98 % respectivement, le taux étant rajusté tous les cinq ans par la suite.
- 5) Les actions privilégiées de séries F, H et J, ainsi que les actions privilégiées de séries L et N (dont aucune n'est encore émise) sont assorties d'un taux de dividende variable correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois majoré de 2,16 %, 2,56 %, 2,85 %, 3,51 % et 3,98 % respectivement, le taux étant rajusté à la fin de chaque trimestre civil.

Le 31 décembre 2024, la société a racheté la totalité de ses 7 515 642 actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de série C et de ses 2 484 358 actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série D, d'une valeur comptable de 170,8 \$ et de 56,5 \$, pour 130,6 \$ (187,9 \$ CA) et 43,2 \$ (62,1 \$ CA), respectivement, soit 25,00 \$ CA par action, et a comptabilisé un profit de 53,5 \$ dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 28 février 2025, la société a annoncé qu'elle rachèterait, le 31 mars 2025, toutes ses 5 440 132 actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de série E pour 136,0 \$ CA (25,00 \$ CA par action), ses 2 099 046 actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série F pour 52,5 \$ CA (25,00 \$ CA par action) et ses 9 200 000 actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de série M pour 230,0 \$ CA (25,00 \$ CA par action).

En 2024, la société a versé des dividendes sur actions privilégiées de 48,6 \$ (49,7 \$ en 2023).

Cumul des autres éléments du résultat global

Le cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax était composé des éléments suivants :

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net						
Pertes de change	(1 333,2)	42,8	(1 290,4)	(983,1)	42,2	(940,9)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	(307,7)	28,2	(279,5)	(169,0)	11,7	(157,3)
	<u>(1 640,9)</u>	<u>71,0</u>	<u>(1 569,9)</u>	<u>(1 152,1)</u>	<u>53,9</u>	<u>(1 098,2)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	57,8	(8,2)	49,6	(1,9)	9,9	8,0
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(8,2)	0,1	(8,1)	(9,1)	(0,1)	(9,2)
Autres	178,2	(33,8)	144,4	153,1	(15,9)	137,2
	<u>227,8</u>	<u>(41,9)</u>	<u>185,9</u>	<u>142,1</u>	<u>(6,1)</u>	<u>136,0</u>
Cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax	<u>(1 413,1)</u>	<u>29,1</u>	<u>(1 384,0)</u>	<u>(1 010,0)</u>	<u>47,8</u>	<u>(962,2)</u>

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle se présentent comme suit aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates :

	31 décembre 2024		31 décembre 2023		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
	Pourcentage de la participation ⁶⁾	Valeur comptable	Pourcentage de la participation ⁶⁾	Valeur comptable	2024	2023
Sociétés d'assurance et de réassurance¹⁾						
Allied World ^{2), 3)}	16,6 %	989,0	16,6 %	972,7	176,1	211,8
Odyssey Group ³⁾	9,99 %	665,7	9,99 %	602,3	128,1	104,9
Brit ^{3), 4)}	—	532,6	13,8 %	881,2	137,4	188,1
Gulf Insurance ⁵⁾	2,9 %	494,1	9,99 %	605,3	1,7	—
Tous les autres	—	58,8	—	54,3	7,3	4,9
		<u>2 740,2</u>		<u>3 115,8</u>	<u>450,6</u>	<u>509,7</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
Restaurants et commerces de détail	—	147,7	—	163,5	9,2	5,6
Fairfax India ⁶⁾	57,3 %	1 029,9	57,5 %	1 131,1	(63,7)	235,4
Thomas Cook India	35,5 %	97,1	35,4 %	86,0	11,7	6,0
Autres	—	266,3	—	254,0	(19,8)	(43,6)
		<u>1 541,0</u>		<u>1 634,6</u>	<u>(62,6)</u>	<u>203,4</u>
		<u>4 281,2</u>		<u>4 750,4</u>	<u>388,0</u>	<u>713,1</u>

- 1) Comprend les sociétés d'assurance et de réassurance de dommage, l'assurance vie et liquidation de sinistres ainsi que les sociétés de portefeuille du groupe.
- 2) Le 23 juin 2023, la société a acquis des actions auprès d'actionnaires minoritaires d'Allied World pour une contrepartie de 30,6 \$ en trésorerie, augmentant ainsi sa participation, qui était de 82,9 %, dans Allied World à 83,4 %. En parallèle, certaines modalités de la convention entre actionnaires d'Allied World ont été modifiées de manière à proroger l'option d'achat de la société des participations restantes des actionnaires minoritaires dans Allied World à certaines dates de septembre 2024 à septembre 2026.
- 3) En 2024, les sociétés en exploitation qui composent le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont versé des dividendes totalisant 256,3 \$ (180,3 \$ en 2023) aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, l'augmentation en 2024 reflétant principalement le moment du versement de dividendes aux participations ne donnant pas le contrôle d'Allied World.
- 4) Le 13 décembre 2024, la société a acquis les actions restantes de Brit auprès de l'actionnaire minoritaire de Brit (OMERS) pour une contrepartie totale de 525,9 \$, incluant la juste valeur d'une option d'achat exercée et un dividende couru versé, ce qui a fait passer sa participation dans Brit de 86,2 % à 100,0 %. La valeur comptable restante de la participation ne donnant pas le contrôle de Brit au 31 décembre 2024 est liée à la filiale de Brit, Ki Insurance (466,3 \$ au 31 décembre 2023). La participation de Brit dans Ki Insurance n'a pas varié en 2024, Brit détenant toujours 20,0 % du capital social de Ki Insurance, ainsi que des droits de vote de 51,0 %.
- 5) Après le 25 avril 2024, la société a réalisé une offre publique d'achat obligatoire visant les participations ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance, faisant ainsi passer sa participation de 90,0 % à 97,1 % pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$. Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider Gulf Insurance, comme indiqué à la note 21.
- 6) Au 31 décembre 2024, le pourcentage de la participation ne donnant pas le contrôle dans Fairfax India s'établissait à 57,3 % (57,5 % au 31 décembre 2023), ce qui diffère de son pourcentage de droits de vote à titre de participation ne donnant pas le contrôle de 4,8 % (4,8 % au 31 décembre 2023).

Variations nettes des capitaux permanents

L'incidence, sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et les participations ne donnant pas le contrôle, de certaines opérations sur capitaux propres ainsi que des variations des participations des filiales consolidées de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 est présentée au poste « Variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Se reporter à la note 21 et à la rubrique « Participations ne donnant pas le contrôle » dans la présente note pour un supplément d'information sur ces opérations.

	2024		2023	
	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Participations ne donnant pas le contrôle
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle dans Brit	(76,0)	(449,9)	—	—
Acquisition d'une participation supplémentaire dans Gulf Insurance dans le cadre d'une offre publique d'achat obligatoire (note 21)	(41,2)	(85,5)	—	—
Rachat d'actions privilégiées à dividende cumulatif de série C et de série D	53,5	—	—	—
Cession partielle de Digit Insurance par Digit à la clôture du premier appel public à l'épargne de Digit Insurance (note 6)	97,5	—	—	—
Achat de certains titres détenus par l'intermédiaire de l'emprunt sur billets visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados	—	—	(45,1)	(178,0)
Cession partielle d'actions de Thomas Cook India	—	—	45,8	19,8
Rachats d'actions – Fairfax India	(0,8)	(7,6)	(1,9)	(35,4)
Acquisition des participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World	—	—	(3,0)	(27,6)
Autres	(75,0)	29,5	(63,0)	(30,9)
Tels qu'ils sont présentés dans les variations nettes des capitaux permanents, à l'état consolidé des variations des capitaux propres	(42,0)	(513,5)	(67,2)	(252,1)

17. Résultat par action

Le résultat net par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de la façon suivante :

	2024	2023
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	3 874,9	4 381,8
Dividendes sur les actions privilégiées	(48,6)	(49,7)
Excédent de la valeur comptable sur la contrepartie des actions privilégiées rachetées (note 16)	53,5	—
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	3 879,8	4 332,1
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	22 373 092	23 182 558
Droits à des paiements fondés sur des actions	1 790 368	1 823 558
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	24 163 460	25 006 116
Résultat net par action ordinaire – de base	173,41 \$	186,87 \$
Résultat net par action ordinaire – dilué	160,56 \$	173,24 \$

18. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la société s'établissait comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2024	2023
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice considéré ¹⁾	1 132,0	648,8
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	(11,4)	(8,7)
	1 120,6	640,1
Impôt différé :		
Naissance et renversement des différences temporaires	291,3	193,4
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	(36,3)	(20,1)
	255,0	173,3
Charge d'impôt	1 375,6	813,4

1) Comprend l'impôt minimum mondial en vertu du Pilier 2 de 93,7 \$ en 2024 (néant en 2023), qui se rapporte principalement au bénéfice généré aux Bermudes.

Une partie importante du résultat avant impôt de la société peut être réalisée à l'extérieur du Canada. Les taux d'impôt prévus par la loi à l'extérieur du Canada diffèrent généralement du taux d'impôt prévu par la loi au Canada, et l'écart peut être important. Le résultat avant impôt de la société et la charge (produit) d'impôt connexe, par pays, pour les exercices clos les 31 décembre sont résumés dans le tableau ci-après :

	2024				2023					
	Canada ¹⁾	États-Unis ²⁾	Royaume-Uni ³⁾	Autre ⁴⁾	Total	Canada ¹⁾	États-Unis ²⁾	Royaume-Uni ³⁾	Autre ⁴⁾	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	1 089,9	2 182,8	662,5	1 703,3	5 638,5	1 115,6	1 764,3	881,9	2 146,5	5 908,3
Charge (produit) d'impôt	499,9	454,0	81,2	340,5	1 375,6	234,9	362,2	(48,5)	264,8	813,4
Bénéfice net	590,0	1 728,8	581,3	1 362,8	4 262,9	880,7	1 402,1	930,4	1 881,7	5 094,9

1) Comprend Fairfax India.

2) Essentiellement composé des résultats de Crum & Forster, de Zenith National, d'Odyssey Group (compte non tenu du fait qu'Odyssey Group mène certaines de ses activités à l'extérieur des États-Unis), du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis ainsi que d'autres résultats de la société de portefeuille.

3) Composé de Brit.

4) Comprend essentiellement des sociétés en Inde, en Asie et en Europe (sauf le Royaume-Uni) et Allied World, qui exerce des activités dans plusieurs régions du monde. En 2024, comprend également Gulf Insurance, qui est établie au Koweït et exerce ses activités dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord par l'intermédiaire de ses filiales.

Les rapprochements de la charge d'impôt sur le résultat au taux d'impôt prévu par la loi au Canada et de la charge d'impôt sur le résultat au taux effectif dans les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre sont présentés dans le tableau suivant :

	2024	2023
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	1 494,2	1 565,7
Revenus et pertes de placement non imposables	(88,2)	(182,3)
Écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(140,0)	(473,2)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	87,3	(9,7)
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	49,1	(132,3)
Produit lié à des exercices antérieurs	(47,7)	(28,8)
Effet du change	(23,3)	12,5
Autres, y compris les différences permanentes	44,2	61,5
Charge d'impôt	1 375,6	813,4

Les revenus de placement non imposables de 88,2 \$ en 2024 et de 182,3 \$ en 2023 étaient principalement composés de revenus de dividendes, de revenus d'intérêts non imposables et de gains en capital à long terme ou exonéré, ainsi que de 50 % des gains et pertes en capital nets qui ne sont pas imposables ou déductibles au Canada.

L'écart de 140,0 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada en 2024 était surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis et aux Bermudes étaient assujettis à des taux d'imposition moins élevés, en partie contrebalancés par les pertes fiscales assujetties à des taux d'imposition plus bas à Maurice et à l'impôt minimum mondial en vertu du Pilier 2 de 93,7 \$. L'écart de 473,2 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada en 2023 était surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis, à Maurice et aux Bermudes étaient assujettis à des taux d'imposition moins élevés.

La modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé représente une charge d'impôt sur le résultat de 49,1 \$ en 2024, qui découle surtout de changements aux taux d'imposition des gains en capital en Inde. La modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé représente un produit d'impôt sur le résultat de 132,3 \$ en 2023, qui découle essentiellement des actifs d'impôt différé comptabilisés en raison de nouvelles lois fiscales aux Bermudes, y compris l'introduction d'un impôt pour les sociétés de 15 % avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2025 et un ajustement transitoire donnant lieu à une augmentation de la valeur fiscale de l'actif net. Par suite de l'ajustement transitoire, un actif d'impôt différé de 140,8 \$ a été comptabilisé en 2023.

L'impôt sur le résultat remboursable et l'impôt sur le résultat à payer s'établissaient comme suit :

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Impôt sur le résultat remboursable	86,7	59,0
Impôt sur le résultat à payer	(432,3)	(306,9)
Impôt sur le résultat à payer, montant net	<u>(345,6)</u>	<u>(247,9)</u>

Le tableau qui suit présente la variation du montant net de l'impôt à payer pour les exercices clos les 31 décembre.

	2024	2023
Solde au 1 ^{er} janvier	(247,9)	(293,9)
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(1 120,6)	(640,1)
Paiements effectués au cours de l'exercice	1 005,6	713,9
Acquisitions de filiales (note 21)	(8,6)	(31,3)
Effet du change et autres	25,9	3,5
Solde au 31 décembre	<u>(345,6)</u>	<u>(247,9)</u>

Le tableau suivant présente l'évolution des actifs (passifs) nets d'impôt différé pour les exercices clos les 31 décembre.

	2024						
	Pertes d'exploitation et pertes en capital	Placements	Contrats d'assurance et de réassurance détenus	Immobilisations incorporelles	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	313,4	(611,8)	(358,0)	(308,3)	33,6	(18,1)	(949,2)
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(59,8)	(183,7)	(119,0)	36,3	25,5	45,7	(255,0)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	5,8	14,4	—	—	—	(27,8)	(7,6)
Acquisitions de filiales (note 21)	10,7	0,1	(0,3)	(186,1)	(0,3)	(31,1)	(207,0)
Effet du change et autres	(16,0)	13,5	0,5	15,3	0,2	16,3	29,8
Solde au 31 décembre	<u>254,1</u>	<u>(767,5)</u>	<u>(476,8)</u>	<u>(442,8)</u>	<u>59,0</u>	<u>(15,0)</u>	<u>(1 389,0)</u>
	2023						
	Pertes d'exploitation et pertes en capital	Placements	Contrats d'assurance et de réassurance détenus	Immobilisations incorporelles	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	226,8	(193,0)	(382,8)	(376,1)	75,4	(81,0)	(730,7)
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	57,2	(411,8)	41,1	116,6	(20,2)	43,8	(173,3)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	15,0	(5,8)	—	—	—	5,8	15,0
Acquisitions de filiales (note 21)	(0,3)	2,7	(4,1)	(46,2)	—	(13,0)	(60,9)
Effet du change et autres	14,7	(3,9)	(12,2)	(2,6)	(21,6)	26,3	0,7
Solde au 31 décembre	<u>313,4</u>	<u>(611,8)</u>	<u>(358,0)</u>	<u>(308,3)</u>	<u>33,6</u>	<u>(18,1)</u>	<u>(949,2)</u>

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé comptabilisés seront réalisés dans le cours normal des activités. Les différences temporaires les plus importantes incluses dans le passif net d'impôt différé au 31 décembre 2024 ont trait aux placements (principalement des profits latents nets sur placements pour la société de portefeuille), aux contrats d'assurance et de réassurance détenus et aux immobilisations incorporelles, en partie contrebalancés par les actifs d'impôt différé liés aux pertes d'exploitation et pertes en capital et aux crédits d'impôt. Les contrats d'assurance et de réassurance détenus sont comptabilisés sur une base actualisée dans les présents états financiers consolidés, mais sont comptabilisés sur une base non actualisée dans certains pays

à des fins fiscales, ce qui donne lieu à des différences temporaires. Les passifs d'impôt différé liés aux immobilisations incorporelles se rapportent surtout aux immobilisations incorporelles comptabilisées lors des acquisitions (essentiellement Brit, Recettes Illimitées et Meadow Foods), qui ne sont généralement pas déductibles aux fins de l'établissement de l'impôt à payer. Dans les présents états financiers consolidés, les profits et pertes sur placements sont principalement comptabilisés à la valeur de marché, mais ne sont comptabilisés à des fins fiscales qu'une fois qu'ils sont réalisés (en particulier aux États-Unis et dans plusieurs autres pays). Les actifs d'impôt différé liés aux pertes d'exploitation et pertes en capital découlent principalement de Brit et de Northbridge. Les crédits d'impôt sont essentiellement aux États-Unis et se rapportent surtout aux impôts payés à l'étranger qui réduiront les impôts à payer aux États-Unis dans l'avenir. Les autres passifs d'impôt différé incluent des différences temporaires imposables et déductibles liées aux actifs de retraite, aux charges d'intérêts et charges financières faisant l'objet de restrictions et aux immobilisations corporelles.

La direction passe en revue de façon continue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2024, des actifs d'impôt différé de 965,7 \$ (899,8 \$ au 31 décembre 2023), liés principalement à des pertes d'exploitation et pertes en capital, n'ont pas été comptabilisés. Les pertes pour lesquelles des actifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés se composent de pertes de 2 016,5 \$ au Canada (2 075,4 \$ au 31 décembre 2023), de pertes de 703,6 \$ en Europe (624,6 \$ au 31 décembre 2023), de pertes de 375,6 \$ aux États-Unis (377,8 \$ au 31 décembre 2023) et de pertes de 208,1 \$ pour Allied World, Falcon et Farmers Edge dans divers pays (341,6 \$ au 31 décembre 2023). Les pertes au Canada expirent entre 2029 et 2044. Les pertes et les crédits pour impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2025 et 2044. La quasi-totalité des pertes en Europe n'a pas de date d'expiration. Les pertes subies par Allied World sont surtout au Royaume-Uni et en Asie, sans date d'échéance, ainsi qu'en Suisse, où elles expirent dans sept ans.

Aucun impôt différé n'a été comptabilisé au titre des retenues d'impôt et des autres impôts qui pourraient être exigibles sur les résultats non distribués de certaines filiales, qui s'élevaient à environ 16,2 G\$ au 31 décembre 2024 (environ 13,4 G\$ au 31 décembre 2023) et qui ne seront vraisemblablement pas rapatriés dans un avenir prévisible.

Réforme fiscale internationale – Modèle de règles du Pilier 2

Le 23 mai 2023, l'IASB a publié des modifications d'IAS 12 *Impôts sur le résultat* de manière à introduire une exception temporaire des exigences de comptabilisation et d'information visant les impôts différés découlant de la mise en œuvre du modèle de règles du Pilier 2 publié par l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'« OCDE »). Le modèle de règles du Pilier 2 fournit un cadre général pour la mise en œuvre d'un impôt minimum mondial de 15 % devant être appliqué territoire par territoire. La société a adopté rétrospectivement cette modification au deuxième trimestre de 2023 et a appliqué l'exception à la comptabilisation des actifs et des passifs d'impôt différé en vertu du Pilier 2 ainsi qu'aux informations à fournir à leur égard.

Certains aspects des règles modèles du Pilier 2 ont été promulgués au Canada le 20 juin 2024. Les règles entrent généralement en vigueur le 1^{er} janvier 2024 et visent à garantir que les entreprises multinationales paient un impôt minimum de 15 % dans chaque territoire où elles exercent leurs activités. Certains autres territoires dans lesquels la société exerce ses activités ont adopté ou quasi adopté les règles du Pilier 2, dont certains aspects s'appliqueront généralement à la société pour les années d'imposition débutant le 1^{er} janvier 2024 ou après cette date. Un certain nombre de territoires mettent en œuvre ou envisagent de mettre en œuvre de nouveaux régimes fiscaux nationaux ou prévoient de réviser les régimes fiscaux existants pour donner suite à l'initiative fiscale mondiale du Pilier 2. En décembre 2023, les Bermudes ont instauré un impôt sur le revenu d'entreprise national de 15 %, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2025. Pour ce pays, la société s'attend donc, de manière générale, à une augmentation de l'impôt à payer et à une réduction de l'impôt complémentaire à payer au titre du Pilier 2.

19. Obligations légales

Les résultats non distribués de la société consistent en grande partie en résultats non distribués des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital nominal et des restrictions en matière de dividendes. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont présentés à la note 22, sous la rubrique « Gestion du capital ». La part revenant à la société des dividendes versés en 2024 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui sont éliminés lors de la consolidation, s'établit à 1 955,6 \$ (787,8 \$ en 2023).

Compte tenu de l'excédent et du résultat net des principales filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2024 et pour l'exercice clos à cette date, la capacité maximale de verser des dividendes de chacune de ces filiales en 2025 à tous les actionnaires (y compris les participations ne donnant pas le contrôle) s'établit comme suit :

	31 décembre 2024
Assureurs d'Amérique du Nord	
Northbridge ¹⁾	362,1
Crum & Forster	269,7
Zenith National	70,6
	<hr/> 702,4 <hr/>
Assureurs et réassureurs mondiaux	
Allied World	1 475,2
Odyssey Group	788,8
Brit	104,6
	<hr/> 2 368,6 <hr/>
Assureurs et réassureurs internationaux	
Gulf Insurance	93,7
	<hr/> 3 164,7 <hr/>

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

Pour établir le montant de dividendes à payer par ses filiales d'assurance et de réassurance, la société tient compte notamment des exigences réglementaires ainsi que des tests de capital effectués par les agences de notation, des niveaux de capital futurs nécessaires pour soutenir la croissance et des questions de planification fiscale. Les participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World et Odyssey Group reçoivent un dividende en priorité sur la société.

20. Éventualités et engagements

Dans le cours normal de leurs activités, les filiales de la société interviennent ou peuvent avoir à intervenir comme défenderesses ou être désignées comme tierces parties dans des poursuites en dommages-intérêts. Le risque non assuré n'est pas jugé important eu égard à la situation financière de la société, à son rendement financier ou à ses flux de trésorerie.

Odyssey Group, Brit et Allied World (les « participants au marché du Lloyd's ») sont des souscripteurs d'assurance sur le marché du Lloyd's de Londres du fait de leur participation dans certains syndicats du Lloyd's. Les participants au marché du Lloyd's ont donné en garantie de la trésorerie et des équivalents de 208,6 \$ et des titres ayant une juste valeur de 1 640,2 \$ au 31 décembre 2024, à titre de capital pour financer ces activités de souscription. Les titres donnés en garantie sont composés de placements à court terme, d'obligations et de placements en actions qui sont présentés au poste « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière. Les participants au marché du Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants au marché du Lloyd's relativement aux actifs donnés en garantie comme capital se limite au montant total des actifs donnés en garantie et leur obligation de prendre en charge ce passif demeure tant que ce passif ne sera pas réglé ou réassuré par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants au marché du Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour leurs passifs définitifs, et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Au 31 décembre 2024, les engagements en capital maximaux de la société aux fins de placements éventuels se sont établis à 3 811,9 \$ pour les prêts hypothécaires de premier rang et à 1 498,8 \$ pour les actions ordinaires et les titres de sociétés en commandite, d'entreprises associées et de coentreprises.

21. Acquisitions et dessaisissements

Exercice clos le 31 décembre 2024

Augmentation de la participation dans Peak Achievement Athletics Inc.

Le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement ») pour la faire passer à 100,0 % en acquérant la participation de 42,6 % que détenait Sagard Holdings Inc. et celle de 14,8 % que détenaient d'autres actionnaires minoritaires pour un prix d'achat de 765,0 \$, comprenant de nouveaux emprunts sans recours de 339,0 \$ (par une nouvelle entité acquéreuse qui s'est regroupée avec Peak Achievement au moment de la clôture de la transaction), la participation existante de 42,6 % de la société dans Peak Achievement d'une juste valeur de 325,7 \$ et une contrepartie en trésorerie de 100,3 \$. Les actifs acquis et les passifs pris en charge de Peak Achievement ont été consolidés dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance de la société. En conséquence, la société a réévalué sa participation existante de 42,6 % dans Peak Achievement à sa juste valeur de 325,7 \$ et a comptabilisé un profit avant impôt de 203,4 \$ dans les profits nets sur placements dans l'état consolidé du résultat net. Peak Achievement conçoit, fabrique et distribue de l'équipement, des vêtements et des accessoires de hockey sur glace, de hockey sur patins à roues alignées et de crosse, par l'intermédiaire de ses marques, notamment Bauer Hockey, Cascade Lacrosse et Maverik Lacrosse.

Acquisition d'une participation supplémentaire dans Meadow Foods Limited

Le 29 novembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Meadow Foods Limited (« Meadow Foods ») à 93,2 % pour un prix d'achat de 333,1 \$, se composant de sa participation existante dans Meadow Foods d'une juste valeur de 250,5 \$ (197,1 £, ce qui avoisine la valeur comptable) et d'une contrepartie additionnelle de 82,6 \$ (65,0 £). Les actifs acquis et les passifs pris en charge de Meadow Foods ont été consolidés dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance de la société. Meadow Foods est une entreprise spécialisée dans les ingrédients laitiers à valeur ajoutée, les graisses, les confiseries fraîches et les ingrédients en vrac d'origine végétale.

Acquisition de Sleep Country Canada Holdings Inc.

Le 1^{er} octobre 2024, la société a acquis toutes les actions ordinaires émises et en circulation de Sleep Country Canada Holdings Inc. (« Sleep Country ») pour un prix d'achat d'environ 880,6 \$ (1,2 G\$ CA), ou 35,00 \$ CA par action ordinaire, et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Sleep Country dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance. La contrepartie d'acquisition comprenait un montant en espèces de 562,7 \$ (759,9 \$ CA) et de nouveaux emprunts sans recours de 317,9 \$ (429,2 \$ CA) par une entité acquéreuse nouvellement constituée, qui a fusionné avec Sleep Country à la clôture de la transaction. Sleep Country est un détaillant spécialisé dans le sommeil qui dispose d'un réseau national de magasins de détail et de nombreuses plateformes de commerce électronique.

La détermination provisoire de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge dans le cadre des acquisitions décrites ci-dessus est résumée dans le tableau qui suit et sera finalisée dans les douze mois suivant les dates d'acquisition respectives :

	Sleep Country ¹⁾	Meadow Foods ¹⁾	Peak Achievement	Total
	1 ^{er} octobre	29 novembre	20 décembre	
Date d'acquisition	2024	2024	2024	
Pourcentage de la participation dans l'entreprise acquise	100,0 %	93,2 %	100,0 %	
Actif				
Placements en portefeuille ²⁾	27,9	12,5	64,1	104,5
Actifs d'impôt différé	16,7	—	0,3	17,0
Goodwill et immobilisations incorporelles ³⁾	973,2	552,3	722,0	2 247,5
Autres actifs ⁴⁾	451,4	204,3	281,8	937,5
Total de l'actif	1 469,2	769,1	1 068,2	3 306,5
Passif				
Dettes d'exploitation et charges à payer ⁵⁾	382,0	107,4	153,9	643,3
Passifs d'impôt différé	76,0	88,7	66,9	231,6
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance ⁶⁾	130,6	239,5	82,4	452,5
Total du passif	588,6	435,6	303,2	1 327,4
Participations ne donnant pas le contrôle	—	0,4	—	0,4
Contrepartie d'achat ⁶⁾	880,6	333,1	765,0	1 978,7
	1 469,2	769,1	1 068,2	3 306,5

- 1) Montants convertis en dollars américains à la date d'acquisition.
- 2) Les placements en portefeuille comprennent la trésorerie et les équivalents de 100,7 \$ des filiales.
- 3) Comprend un goodwill de 550,9 \$ et des immobilisations incorporelles de 422,3 \$ (principalement des marques de 365,4 \$) de Sleep Country, un goodwill de 279,0 \$ et des immobilisations incorporelles de 443,0 \$ (principalement des marques de 342,6 \$) de Peak Achievement, et un goodwill de 225,3 \$ et des immobilisations incorporelles de 327,0 \$ (principalement des relations clients de 241,1 \$) de Meadow Foods.
- 4) Comprend principalement des immobilisations corporelles et des actifs de droit d'utilisation de 306,5 \$ et des stocks de 94,5 \$ de Sleep Country, des produits des activités autres que des activités d'assurance à recevoir de 116,0 \$ et des stocks de 87,0 \$ de Peak Achievement, ainsi que des immobilisations corporelles et des actifs de droit d'utilisation de 85,9 \$ et des produits des activités autres que des activités d'assurance à recevoir de 77,8 \$ de Meadow Foods.
- 5) Comprend essentiellement des obligations locatives de 226,3 \$ et des dettes d'exploitation liées au coût des ventes de 108,8 \$ chez Sleep Country, ainsi que des dettes d'exploitation liées au coût des ventes de 78,7 \$ chez Meadow Foods.
- 6) Le montant inscrit au poste « Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance » exclut les nouveaux emprunts décrits ci-dessus qui ont été contractés par les entités acquéreuses nouvellement constituées qui ont fusionné avec Sleep Country et Peak Achievement à la clôture des transactions respectives. Les nouveaux emprunts inclus dans les prix d'achat respectifs, ainsi que les emprunts pris en charge lors des acquisitions, sont pris en compte dans le poste « Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance » de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024. Voir la note 15 pour de plus amples informations.

Exercice clos le 31 décembre 2023

Acquisition de Gulf Insurance

Le 26 décembre 2023, la société a augmenté sa participation dans Gulf Insurance de 43,7 % à 90,0 % en faisant l'acquisition de la totalité des actions de Gulf Insurance sous le contrôle de KIPCO et de certaines de ses sociétés affiliées, qui représentaient 46,3 % des participations dans Gulf Insurance. Par conséquent, la société a commencé à consolider les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, et les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et liquidation de sinistres. Gulf Insurance est une compagnie d'assurance diversifiée établie au Koweït qui exerce ses activités dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (« MENA ») par l'intermédiaire de ses filiales.

Conformément aux exigences réglementaires applicables du Koweït et aux règlements de la Borsa Kuwait, sur laquelle sont négociées les actions de Gulf Insurance, la société a payé l'entièreté du prix d'achat à KIPCO en dinars koweïtiens à la clôture de la transaction. Conformément aux modalités de l'entente, KIPCO a, immédiatement après le règlement de la transaction, remis à la société la totalité du prix d'achat en trésorerie, moins un montant en dinars koweïtiens équivalent à 176,9 \$, ainsi qu'un acte de paiement de 660,0 \$, selon lequel elle versera à KIPCO quatre paiements annuels de 165,0 \$ à partir du premier anniversaire de la clôture de la transaction. La contrepartie d'acquisition totale versée par la société à KIPCO à la clôture s'est élevée à 756,1 \$, soit un montant en espèces de 176,9 \$ et la juste valeur de l'acte de paiement de 579,2 \$.

À la clôture de la transaction, la société a réévalué sa participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence de 43,7 % dans Gulf Insurance à sa juste valeur de 713,0 \$ et a comptabilisé un profit avant impôt de 279,9 \$ sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance dans l'état consolidé du résultat net, compte tenu des pertes de change qui ont été reclassées depuis l'état consolidé de résultat global vers l'état du résultat net.

Le 18 février 2024, conformément aux règlements de la Capital Markets Authority of Kuwait, la société a lancé une offre publique d'achat obligatoire visant la participation restante de 9,99 % dans Gulf Insurance. La clôture de l'offre a eu lieu le 25 avril 2024 et a permis à la société d'augmenter sa participation dans Gulf Insurance pour la faire passer de 90,0 % à 97,1 %, pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$.

La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge est résumée dans le tableau qui suit :

	Gulf Insurance
Date d'acquisition	26 décembre 2023
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	90,0 %
Actif	
Placements en portefeuille ¹⁾	2 372,6
Actifs des contrats de réassurance détenus	571,3
Actifs d'impôt différé	14,4
Goodwill et immobilisations incorporelles ²⁾	967,3
Autres actifs ³⁾	459,1
Total de l'actif	<u>4 384,7</u>
Passif	
Dettes d'exploitation et charges à payer ⁴⁾	292,0
Passifs d'impôt différé	67,1
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	34,8
Passifs au titre des contrats d'assurance	1 745,4
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	172,9
Total du passif	<u>2 312,2</u>
Participations ne donnant pas le contrôle ⁵⁾	603,4
Contrepartie d'achat ⁶⁾	1 469,1
	<u>4 384,7</u>

1) Comprend la trésorerie et les équivalents de 459,9 \$ de la filiale, dont une tranche de 31,3 \$ soumise à restrictions.

2) Comprend un goodwill de 347,5 \$ et des immobilisations incorporelles de 619,8 \$ (principalement des relations clients de 263,9 \$, des réseaux de distribution de 232,8 \$ et des marques de 123,0 \$)

3) Comprend principalement des immobilisations corporelles (136,8 \$) et des contrats d'assurance vie liés à des unités (138,1 \$).

4) Comprend principalement les autres dettes d'exploitation, les coûts liés à la rémunération à payer et l'impôt sur le résultat à payer.

5) Comprend les participations ne donnant pas le contrôle dans les filiales en propriété non exclusive de Gulf Insurance et la participation de 9,99 % dans Gulf Insurance qui n'a pas été acquise par la société à la clôture, ainsi que l'attribution de toutes les participations ne donnant pas le contrôle dans les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance au secteur comptable Assureurs et des réassureurs internationaux de la société. Les participations ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance ont été évaluées comme la quote-part des actifs nets identifiables acquis.

6) Comprend la contrepartie en trésorerie de 176,9 \$ et la juste valeur de l'acte de paiement versé à KIPCO de 579,2 \$ pour la participation de 46,3 % dans Gulf Insurance, ainsi que la participation existante de 43,7 % de la société dans Gulf Insurance, d'une juste valeur de 713,0 \$.

Vente d'Ambridge Group par Brit

Le 10 mai 2023, Brit a vendu Ambridge Group (« Ambridge »), qui est le souscripteur gestionnaire général de Brit, à Amynta Group. La société a reçu 379,0 \$, soit un montant en trésorerie de 265,8 \$ et un billet dont la juste valeur est d'environ 113,2 \$. En raison de la vente, la société a comptabilisé un profit avant impôt de 259,1 \$, en tant que profit résultant de la vente et de la consolidation de filiales d'assurance, dans l'état consolidé du résultat net (profit après impôt de 259,1 \$), et a déconsolidé des actifs et des passifs d'une valeur comptable de 309,3 \$ et de 191,3 \$.

22. Gestion des risques financiers

Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant l'état consolidé de la situation financière de la société contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance ainsi que de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et apparier sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers. Il n'y a pas eu de changements importants dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus utilisés par la société pour gérer ces expositions aux risques au 31 décembre 2024 par rapport à ceux relevés au 31 décembre 2023, exception faite de ce qui est indiqué ci-dessous.

Pour atteindre ses objectifs de gestion des risques financiers, la société a recours à un système à deux volets, soit, d'une part, des processus et des procédures de gestion des risques approfondis mis en œuvre dans les principales filiales en exploitation de la société et sa filiale de gestion de placements, et, d'autre part, l'analyse du regroupement et de l'accumulation des risques pour la société de portefeuille. De plus, même si la société et ses filiales en exploitation ont chacune un cadre dirigeant ayant la responsabilité de la gestion des risques, la société considère le chef de la direction comme le chef de la gestion des risques de chaque entité; chaque chef de la direction est ainsi ultimement responsable de la gestion des risques de son entité et de ses filiales.

Le président et chef de l'exploitation de la société fait état des considérations en matière de risque au comité de direction et fait rapport sur les principaux risques au conseil d'administration tous les trimestres. Le comité de direction, en consultation avec le président et chef de l'exploitation, approuve certaines politiques relatives à la gestion des risques globale ainsi que les politiques traitant de domaines précis, comme les placements, la souscription, le risque de catastrophe et la réassurance. Le comité des placements de la société approuve les politiques portant sur la gestion du risque de marché (notamment le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix) et l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés, et il effectue une surveillance pour s'assurer de la conformité avec les directives et les exigences réglementaires pertinentes. Une analyse des risques de la société et de la gestion de ces risques figure à l'ordre du jour de toutes les réunions ordinaires du conseil d'administration.

Droits de douane américains

L'imposition annoncée de droits de douane par les États-Unis (les « droits de douane américains ») et les mesures de rétorsion entre les gouvernements pourraient avoir divers effets sur l'économie. Ces droits de douane américains pourraient nuire aux activités de la société en entraînant des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement, un ralentissement économique, des pressions inflationnistes et une incertitude sur les marchés financiers. La société examine actuellement les répercussions directes et indirectes que ces droits de douane et les éventuelles mesures de rétorsion ou autres politiques protectionnistes pourraient avoir sur ses activités. Ces répercussions pourraient être significatives, notamment en raison des pressions inflationnistes exercées sur les coûts des sinistres, particulièrement pour les matières premières dans les secteurs de l'automobile et de la construction. L'incapacité de la société à atténuer les retombées négatives des droits de douane américains pourrait avoir une incidence négative significative sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Bien que la société mette en place des mesures pour limiter les effets potentiels des droits de douane et des autres mesures sur ses activités, l'incertitude entourant l'évolution de la situation pourrait nuire à ses activités, à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation.

Risque de souscription

Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages

Le risque de souscription est le risque que les charges afférentes aux activités d'assurance dépassent les produits des activités d'assurance. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2024 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2023.

Pour les sinistres acquis et les sinistres cédés dans le cadre de l'acquisition de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, qui sont dans leur période de règlement, l'événement assuré correspond au coût final établi et au moment des sinistres. Par conséquent, le risque de souscription de la société pour ces sinistres est la possibilité d'une évolution défavorable pendant la période de règlement. Toutefois, la norme IFRS 17 *Contrats d'assurance* (IFRS 17) exige que la juste valeur de ces sinistres et celle des sinistres cédés à l'acquisition soient respectivement comptabilisées dans le passif au titre de la couverture restante et dans l'actif au titre de la couverture restante, comme pour les nouveaux contrats souscrits, ce qui augmentera les montants présentés à l'état consolidé des résultats de la société au cours de la période de règlement de ces sinistres et des sinistres cédés, particulièrement pour les postes suivants : produits des activités d'assurance, charges afférentes aux activités d'assurance, coûts de réassurance et recouvrements des charges afférentes aux activités d'assurance. Voir les notes 8 et 9 pour de plus amples informations.

Principaux secteurs d'affaires

Les principaux secteurs d'affaires de la société en assurance et en réassurance et les risques d'assurance significatifs qui leur sont inhérents sont décrits ci-dessous :

- l'assurance de biens, qui assure les pertes subies à l'égard de biens résultant notamment d'incendies, d'explosions, de risques naturels (par exemple, tremblements de terre, tempêtes de vent et inondations), du terrorisme et de problèmes d'ingénierie (par exemple, explosion de chaufferies, défaillance de l'outillage et vices de construction). Les types particuliers de risques liés aux biens souscrits par la société comprennent les risques portant sur les automobiles, les biens personnels et commerciaux, et les récoltes;

- l'assurance risques divers, qui assure contre les accidents (y compris les assurances accidents du travail et l'assurance automobile) et les assurances responsabilité de l'employeur, l'assurance accident et santé, l'assurance faute médicale, l'assurance cyberrisques, l'assurance responsabilité professionnelle et l'assurance responsabilité civile complémentaire;
- l'assurance spécialisée, qui assure le risque maritime, le risque aérospatial, l'assurance-caution et autres risques et responsabilités divers non énumérés ci-dessus.

Le tableau ci-dessous montre la concentration du risque d'assurance de la société par région et par gamme de produits, en fonction du montant net des produits des activités d'assurance (qui correspond aux produits des activités d'assurance, moins le coût de réassurance). L'exposition de la société au risque général d'assurance varie selon les régions et peut évoluer au fil du temps.

	Canada		États-Unis		Moyen-Orient et Asie ¹⁾		Autres – International ²⁾		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Biens	1 392,4	1 268,1	3 828,1	4 021,1	1 320,3	735,0	1 983,6	1 774,6	8 524,4	7 798,8
Risques divers	1 113,8	1 124,4	9 582,3	9 188,7	1 274,1	556,0	1 769,4	1 542,6	13 739,6	12 411,7
Spécialisée ³⁾	96,8	94,1	886,8	708,6	864,7	233,8	754,1	710,4	2 602,4	1 746,9
Total	<u>2 603,0</u>	<u>2 486,6</u>	<u>14 297,2</u>	<u>13 918,4</u>	<u>3 459,1</u>	<u>1 524,8</u>	<u>4 507,1</u>	<u>4 027,6</u>	<u>24 866,4</u>	<u>21 957,4</u>
Assurance	2 868,9	2 772,7	17 167,9	16 922,7	5 249,6	1 958,6	5 777,7	5 280,8	31 064,1	26 934,8
Réassurance	(265,9)	(286,1)	(2 870,7)	(3 004,3)	(1 790,5)	(433,8)	(1 270,6)	(1 253,2)	(6 197,7)	(4 977,4)
	<u>2 603,0</u>	<u>2 486,6</u>	<u>14 297,2</u>	<u>13 918,4</u>	<u>3 459,1</u>	<u>1 524,8</u>	<u>4 507,1</u>	<u>4 027,6</u>	<u>24 866,4</u>	<u>21 957,4</u>

- 1) Le secteur géographique Moyen-Orient et Asie comprend essentiellement des pays dans lesquels Gulf Insurance (consolidée le 26 décembre 2023), établie au Koweït, exerce ses activités par ses filiales à l'échelle de la région MENA, ainsi que des pays d'Asie, dont le Japon, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie, la Chine et la Thaïlande.
- 2) Le secteur géographique Autres – International comprend essentiellement des pays situés en Amérique du Sud, en Europe, en Afrique et en Océanie.
- 3) Comprend le montant net des produits des activités d'assurance de 151,9 \$ (118,4 \$ en 2023) provenant du secteur comptable Assurance vie et liquidation de sinistres de la société dans les régions géographiques Moyen-Orient et Asie et Autres – International.

Risque de tarification

Le risque de tarification provient du fait que les résultats techniques en matière de sinistres peuvent différer de façon défavorable des hypothèses utilisées dans le calcul de la tarification. Par le passé, les résultats techniques du secteur de l'assurance de dommages ont fluctué considérablement en raison du caractère cyclique du marché des assurances. Les cycles du marché sont touchés par la fréquence et la gravité des pertes, les niveaux de capacité et de demande, la conjoncture économique générale, y compris les pressions inflationnistes, et la concurrence sur les taux et les modalités de couverture. Les sociétés en exploitation se concentrent sur les souscriptions rentables en faisant appel à du personnel chevronné en matière de souscription et d'actuariat, et en recourant à des modèles de tarification et à des outils de surveillance de la suffisance des tarifs.

Risque lié aux provisions

Le risque lié aux provisions découle du fait que les résultats techniques en matière de sinistres peuvent différer de façon défavorable des hypothèses utilisées dans l'établissement des provisions, surtout en raison du temps écoulé entre la survenance du sinistre, la déclaration du sinistre à l'assureur et le règlement final de la demande. Le degré d'incertitude varie selon les secteurs d'affaires en fonction des caractéristiques des risques assurés, et le coût d'un sinistre est déterminé par la perte réellement subie par le titulaire de police. Les provisions pour sinistres rendent compte des prévisions relatives au coût final du règlement et des frais d'administration des demandes de règlement fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, d'un examen des profils de règlements historiques, des estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres, de la jurisprudence et d'autres facteurs.

Le délai nécessaire pour connaître et régler les sinistres est un facteur important à prendre en compte dans l'établissement des provisions de la société. Les sinistres de courte durée sont normalement déclarés peu de temps après la survenance de l'incident et généralement réglés dans les mois suivant l'incident déclaré. Cela comprend, par exemple, les risques des biens, de même que les risques automobiles, maritimes et aérospatiaux. Les sinistres à liquidation lente correspondent, pour la société, à ceux dont la période allant de la survenance au règlement est d'au moins trois ans, notamment les sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale, les accidents de travail et les sinistres liés à la responsabilité professionnelle et à la responsabilité associée aux produits. Les renseignements concernant l'événement et le coût ultime du sinistre de longue durée peuvent ne pas être facilement disponibles, ce qui rend l'analyse de l'établissement des provisions pour les activités comportant des sinistres à liquidation lente généralement plus difficile et susceptible de plus d'incertitude que les secteurs d'assurance comportant des sinistres de courte durée. Dans les cas extrêmes, notamment les sinistres à liquidation lente comme ceux liés à l'amiante et à la pollution de l'environnement, le règlement peut prendre jusqu'à 40 ans, voire plus longtemps. La société emploie des techniques spécialisées pour déterminer ces provisions, et ce, à l'aide des connaissances approfondies d'experts internes et externes en matière d'amiante et de pollution de l'environnement et de conseillers juridiques internes et externes.

L'établissement des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres est, de par sa nature, un processus empreint d'incertitude qui peut être influencé par des facteurs internes comme le risque inhérent à l'estimation des profils d'évolution des sinistres fondés sur des données historiques qui pourraient ne pas être révélatrices des profils de règlements de sinistres futurs; les hypothèses élaborées d'après les ratios de sinistres ou les modèles d'évolution de l'industrie qui pourraient ne pas rendre compte des résultats techniques réels; le risque intrinsèque concernant l'homogénéité des données sous-jacentes utilisées pour analyser les provisions; ainsi que par des facteurs externes comme les tendances en matière de dommages adjugés par les jurys; l'inflation économique; l'inflation des frais médicaux; la conjoncture économique mondiale; les réformes sur la responsabilité civile délictuelle; les interprétations des couvertures par les tribunaux; le contexte réglementaire; la tarification des polices sous-jacentes; les procédures de traitement des sinistres; l'inclusion de risques non envisagés au moment de l'entrée en vigueur de la police; et des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques. En raison du temps écoulé entre la survenance d'un sinistre, la déclaration réelle du sinistre et le règlement final du sinistre, les provisions peuvent évoluer en définitive de façon différente des hypothèses actuarielles formulées lors de leur estimation initiale.

Bien que les pressions inflationnistes ressenties dans l'ensemble de l'économie en 2023 aient commencé à s'atténuer en 2024, la société a continué de mettre l'accent sur les hypothèses inflationnistes utilisées dans l'établissement des prix pour les nouveaux contrats et dans le processus de constitution des provisions de la société, plus particulièrement au moment d'établir les estimations initiales des pertes et de prévoir les coûts ultimes du règlement des sinistres. La société a subi des pressions inflationnistes sur ses coûts de règlement des sinistres tout au long de 2024 et de 2023, et le poids de l'inflation due à la montée des coûts et à des facteurs sociaux demeure un élément clé de la méthode de constitution des provisions de la société et fait partie de l'établissement du coût définitif de règlement des sinistres.

La diversité des risques d'assurance au sein du portefeuille de polices émises de la société fait en sorte qu'il est difficile de prédire si l'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures sera significative et, le cas échéant, où et quand elle le sera.

Risque de catastrophe

Le risque de catastrophe découle du fait que les sociétés d'assurance de dommages peuvent être exposées à des sinistres importants découlant de catastrophes naturelles ou causées par l'homme et pouvant entraîner des pertes techniques importantes. Les sinistres liés à des catastrophes climatiques sont aussi touchés par les changements climatiques, qui augmentent le caractère non prévisible de la fréquence et de la gravité des sinistres. Étant donné que la société ne constitue pas de provision pour les catastrophes avant la survenance de tels événements, ceux-ci peuvent occasionner une volatilité des niveaux de sinistres subis et des provisions, sous réserve des effets des recouvrements de réassurance. Cette volatilité peut être conditionnelle aux faits nouveaux d'ordre politique et juridique qui se produisent après la survenance de l'événement. La société évalue les événements catastrophiques éventuels et estime la probabilité de survenance et l'ampleur de ces événements essentiellement au moyen de techniques de modélisation de la perte potentielle maximale et par le regroupement des limites exposées. Une vaste gamme d'événements sont simulés à l'aide de modèles internes et de modèles disponibles sur le marché, y compris pour les événements importants uniques et pour les événements importants multiples couvrant de nombreuses régions géographiques où la société exerce des activités.

Chaque société en exploitation a élaboré et met en application des lignes directrices strictes sur le montant de risque de catastrophe qu'elle peut assumer à titre d'entité autonome pour un seul risque et un seul endroit, et ces lignes directrices sont surveillées et mises à jour régulièrement. Les sociétés en exploitation gèrent aussi l'exposition aux catastrophes en diversifiant le risque en fonction des régions, des types de catastrophes et des autres secteurs d'activité, en tenant compte des niveaux de protection par la réassurance, en ajustant le montant des affaires émises en fonction des niveaux de capital et en adoptant les lignes directrices en matière de tolérance à l'égard du risque. Le siège social de la société regroupe le risque de catastrophe pour l'ensemble de la société et surveille continuellement l'exposition du groupe. Les limites d'exposition pour chaque entité du groupe sont regroupées pour former la limite d'exposition du groupe, car il n'existe pas présentement de modèle pouvant effectuer simultanément des projections de l'ampleur et de la probabilité de sinistre dans toutes les régions où la société exerce des activités. Actuellement, l'objectif de la société est de limiter son exposition globale aux sinistres découlant de catastrophes de sorte que le montant global net des sinistres découlant de catastrophes avant impôt pour un exercice ne dépasse pas le résultat net avant impôt normalisé pour un exercice. La société adopte une perspective à long terme et elle considère généralement qu'un rendement de 15 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, avant impôt, est représentatif du résultat avant impôt normalisé pour un exercice. Le modèle de probabilité de sinistres découlant de catastrophes au cours d'un exercice est généralement supérieur à un sinistre tous les 250 ans.

Pour gérer le risque de souscription ainsi que le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe qui le composent, les sociétés en exploitation ont établi des limites quant au pouvoir de souscription et des exigences selon lesquelles les transactions faisant intervenir de nouveaux produits ou des produits existants qui dépassent certaines limites quant à la taille ou à la complexité doivent faire l'objet d'approbations spécifiques. L'objectif de la société visant à exercer ses activités selon une philosophie de souscription prudente et stable avec des provisions solides est également atteint par l'établissement de buts, la délégation de pouvoir, la surveillance financière, les examens de la souscription et la prise de mesures correctives visant à faciliter l'amélioration continue. Le passif au titre des sinistres survenus pour les contrats d'assurance est examiné séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation et par l'actuaire en chef de la société et doit être jugé acceptable par eux. De plus, des actuaires indépendants sont aussi engagés périodiquement pour qu'ils examinent les provisions d'une société en exploitation ou de certaines branches d'assurance. La société souscrit aussi une protection de réassurance pour les risques pris en charge, lorsqu'elle considère que c'est prudent et rentable de le faire, en ce qui concerne les sociétés en exploitation pour des risques particuliers et, si nécessaire, en ce qui concerne la société de portefeuille pour des expositions globales. Elle prend également des mesures pour réduire le volume d'assurance et de réassurance souscrites pour des types de risques particuliers, lorsqu'elle désire réduire son exposition directe due à des prix inadéquats.

Dans le cadre de sa stratégie globale de gestion des risques, la société cède ses risques d'assurance par l'entremise de traités de réassurance proportionnelle, de réassurance non proportionnelle et de réassurance facultative. Dans un traité de réassurance proportionnelle, le réassureur partage une part proportionnelle des sinistres et des primes de la société, alors que, dans un traité de réassurance non proportionnelle, le réassureur prend en charge le paiement des sinistres de la société au-delà d'un seuil de rétention spécifié, sous réserve d'un plafond. Le traité de réassurance facultative vise la réassurance de risques individuels dont conviennent la société et le réassureur. La société suit une politique selon laquelle elle souscrit et réassure les contrats d'assurance et de réassurance, politique qui permet, selon le type de contrat, de limiter en général la responsabilité d'une société d'exploitation à l'égard de toute police à un montant maximal pour un sinistre donné. Les sociétés en exploitation prennent des décisions en réassurance de façon à réduire le risque de perte et à le répartir entre les contrats d'assurance et les contrats de réassurance souscrits, dans le but de limiter les sinistres multiples découlant d'un seul événement et de protéger les ressources en capital. Le montant de réassurance achetée peut varier entre les sociétés en exploitation selon les gammes de produits d'assurance souscrits, leurs ressources en capital respectives et les conditions du marché actuelles ou prévues. En général, la réassurance est conclue selon un excédent de sinistres et souscrite en diverses couches, afin de limiter le montant d'un seul risque à un montant maximal acceptable pour la société et de se protéger des pertes sur plusieurs risques découlant d'un seul événement. Ce type de réassurance comprend ce que l'on appelle une réassurance de catastrophe. Toutefois, la réassurance ne dégage pas la société de son obligation principale à l'égard des titulaires de police.

La plupart des contrats de réassurance souscrits par la société procurent une couverture pour une seule année et sont négociés chaque année. La capacité de la société à obtenir de la réassurance à des conditions et à des prix conformes aux résultats historiques reflète, entre autres facteurs, la sinistralité de la société et du secteur en général. Les effets de l'augmentation du nombre de catastrophes, de l'incertitude entourant les effets des changements climatiques sur la nature des sinistres liés à des catastrophes, et de l'accroissement des coûts de réclamation se font sentir sur les prix de la réassurance, qui sont plus élevés, ce qui a une incidence sur le coût de réassurance pour la société, relativement à la réassurance rétroactive des entreprises touchées par les sinistres. Compte non tenu des sinistres importants liés à des catastrophes qui ont touché le secteur depuis 2017, l'adéquation des fonds propres au sein du marché de la réassurance demeure solide grâce à l'entrée de nouveaux fonds propres et à la disponibilité d'autres formes de réassurance. La société continue de tirer parti de la réassurance, y compris d'autres formes de réassurance, en recherchant un équilibre entre ses besoins de capital et le coût de la réassurance.

Assurance vie

Le risque lié à l'assurance vie découle principalement des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance et de leur exposition à des résultats réels dans les domaines de la mortalité, la morbidité, la longévité, le comportement du titulaire de police et les charges, qui sont contraires aux attentes. L'exposition au risque technique est gérée par des procédures techniques qui ont été établies pour chacune des activités d'assurance vie afin de déterminer le caractère assurable des proposants et de gérer l'exposition globale aux écarts négatifs par rapport aux hypothèses. Ces exigences techniques sont révisées périodiquement par les actuaires de chacune des activités d'assurance vie.

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une partie contractante à ses obligations financières envers la société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des placements à court terme, des placements dans des titres de créance, des créances découlant de contrats d'assurance, des actifs au titre des contrats de

réassurance détenus et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats d'instruments dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et des contrats de change à terme). Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023.

Le montant brut de l'exposition au risque de crédit de la société (compte non tenu des montants détenus en garantie par la société) se compose des éléments suivants :

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Trésorerie et placements à court terme	8 522,6	8 092,8
Placements dans des titres de créance :		
Gouvernement souverain des États-Unis ¹⁾	15 863,9	16 273,5
Autres États souverains notés AA/Aa ou plus ^{1), 2)}	4 378,7	4 046,8
Tous les autres États souverains ³⁾	4 048,7	3 367,1
Provinces canadiennes	446,9	243,5
États et municipalités américains	179,6	184,5
Siège social et autres ^{4), 5)}	13 317,7	13 325,6
Montants à recevoir des contreparties aux contrats d'instruments dérivés	1 291,4	656,6
Créances découlant de contrats d'assurance	780,4	926,1
Actifs des contrats de réassurance détenus	10 682,6	10 887,7
Autres actifs ⁶⁾	2 199,2	2 174,2
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	61 711,7	60 178,4

1) Représentent collectivement 30,0 % du portefeuille de placements total de la société au 31 décembre 2024 (31,4 % au 31 décembre 2023), que la société considère comme comportant un risque de crédit minime.

2) Comprend essentiellement des obligations émises par les gouvernements du Canada, d'Australie et du Royaume-Uni ayant une juste valeur respective de 2 294,1 \$, 479,1 \$ et 363,8 \$ au 31 décembre 2024 (2 471,6 \$, 378,5 \$ et 321,8 \$ au 31 décembre 2023).

3) Comprend principalement des obligations émises par les gouvernements de la Grèce, du Brésil et de l'Inde ayant une juste valeur respective de 1 130,8 \$, 673,9 \$ et 628,5 \$ au 31 décembre 2024 (1 234,6 \$, 884,4 \$ et 44,6 \$ au 31 décembre 2023).

4) Représente 19,8 % du portefeuille de placements total de la société au 31 décembre 2024 (20,6 % au 31 décembre 2023).

5) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 777,8 \$ au 31 décembre 2024 (4 685,4 \$ au 31 décembre 2023) garantis par des biens immobiliers situés essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada, comme il est précisé à la note 5.

6) Exclusion faite des actifs reliés à des produits d'assurance liés à des unités de 1 368,3 \$ au 31 décembre 2024 (1 204,0 \$ au 31 décembre 2023) pour lesquels la société n'assume pas le risque de crédit, et l'impôt sur le résultat remboursable de 86,7 \$ au 31 décembre 2024 (59,0 \$ au 31 décembre 2023), qui est considéré comme comportant un risque de crédit négligeable.

Trésorerie et placements à court terme

La trésorerie et les placements à court terme de la société (y compris ceux de la société de portefeuille) sont essentiellement détenus auprès d'importantes institutions financières situées dans les territoires où elle exerce ses activités. En réaction aux faillites bancaires et à la volatilité économique engendrées par la crise bancaire de mars 2023, la société poursuit sa surveillance des risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité des institutions financières avec lesquelles elle fait affaire. Par suite de ces examens, la société a déterminé que son exposition aux institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé est limitée.

Au 31 décembre 2024, 69,4 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 17,4 % dans des institutions financières européennes et 13,2 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement 59,1 %, 24,0 % et 16,9 % au 31 décembre 2023). La société surveille les risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières, examen qui est effectué à intervalles plus fréquents en période de volatilité économique. Par suite de ces examens, la société peut transférer des soldes depuis des institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées comme plus stables.

Placements dans des titres de créance

La stratégie de gestion des risques de la société en ce qui a trait aux titres de créance consiste à investir principalement dans des titres de créance d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée et à limiter le montant de l'exposition au crédit à l'égard de toute autre société émettrice. La direction considère que les instruments de créance de qualité investissement sont ceux pour lesquels S&P ou Moody's ont attribué une notation de BBB/Baa ou mieux à l'émetteur des titres. La société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation.

La société tente de limiter le risque de crédit en surveillant des limites concernant chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit et peut, à l'occasion, prendre des positions sur certains types de dérivés pour atténuer davantage le risque de crédit.

Le tableau suivant présente la composition des placements de la société dans des titres de créance classés selon la notation la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres.

Notation de l'émetteur	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Coût amorti	Juste valeur	%	Coût amorti	Juste valeur	%
AAA/Aaa	19 394,3	19 168,0	50,1	19 301,4	19 670,5	52,5
AA/Aa	2 333,6	2 325,3	6,1	1 490,9	1 521,9	4,1
A/A	4 241,9	4 273,3	11,2	3 977,9	4 012,7	10,7
BBB/Baa	4 783,6	4 778,8	12,5	4 420,3	4 414,2	11,8
BB/Ba	1 316,4	1 128,4	3,0	1 422,0	1 445,9	3,9
B/B	167,4	171,7	0,4	184,0	182,5	0,5
Inférieure à B/B	291,4	364,6	1,0	87,6	113,7	0,3
Sans notation ¹⁾	6 192,5	6 025,4	15,7	6 210,2	6 079,6	16,2
Total	38 721,1	38 235,5	100,0	37 094,3	37 441,0	100,0

1) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 777,8 \$ au 31 décembre 2024 (4 685,4 \$ au 31 décembre 2023) garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada. Les titres de créance non notés comprennent en outre la juste valeur des placements de la société de 156,2 \$ dans Amynta Group (159,7 \$ au 31 décembre 2023), de 125,6 \$ dans ONX Inc. (125,6 \$ au 31 décembre 2023), de 114,6 \$ dans Duke Royalty UK Limited (92,5 \$ au 31 décembre 2023), de 95,2 \$ dans Mosaic Capital Corporation (96,8 \$ au 31 décembre 2023), de 86,8 \$ dans Metlen Energy & Metals S.A. (auparavant, Mytilineos S.A.) (101,4 \$ au 31 décembre 2023) et de 148,9 \$ dans Blackberry Limited au 31 décembre 2023.

Au 31 décembre 2024, 79,9 % (79,1 % au 31 décembre 2023) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 56,2 % (56,6 % au 31 décembre 2023) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). L'augmentation des obligations notées AAA/Aaa reflète principalement l'amélioration de la notation de certaines obligations du gouvernement de l'Arabie Saoudite, qui est passée de A/A à AA/Aa, les achats nets d'obligations d'autres gouvernements de 203,0 \$, les achats nets d'obligations de gouvernements provinciaux de 192,1 \$ et les achats nets d'obligations de sociétés et autres de 91,2 \$. L'augmentation des obligations notées A/A est surtout attribuable aux achats nets d'obligations de société et autres de 263,0 \$ et d'autres obligations d'État de 165,9 \$. L'augmentation des obligations notées BBB/Baa est surtout attribuable aux achats nets d'autres obligations d'État de 725,8 \$, contrebalancés en partie par les ventes nettes d'autres obligations de sociétés et autres de 145,7 \$. La diminution des obligations notées BB/Ba découle principalement des ventes nettes d'obligations de sociétés et autres de 176,2 \$. L'augmentation des obligations ayant une notation inférieure à B/B découle principalement des achats nets d'autres obligations d'État de 193,7 \$. La baisse des obligations sans notation reflète d'abord et avant tout l'échéance des dividendes des débentures convertibles de Blackberry Limited, en partie contrebalancée par les achats nets de prêts hypothécaires de premier rang de 103,5 \$.

Au 31 décembre 2024, les avoirs en obligations des 10 émetteurs à l'égard desquels la société était le plus exposée (sauf les obligations d'État des États-Unis, du Canada et du Royaume-Uni) totalisent 4 931,0 \$ (4 704,6 \$ au 31 décembre 2023), soit environ 7,3 % (7,3 % au 31 décembre 2023) du portefeuille de placements total. L'exposition au plus grand émetteur individuel de titres de créance de sociétés au 31 décembre 2024 était représentée par le placement de la société dans BP Capital Markets America Inc. de 444,7 \$ (placement dans La Banque de Nouvelle-Écosse de 453,0 \$ au 31 décembre 2023), lequel représentait environ 0,7 % (0,7 % au 31 décembre 2023) du portefeuille de placements total.

Contreparties aux contrats d'instruments dérivés

Le risque de contrepartie découle des contrats d'instruments dérivés conclus par la société, et ce, principalement de trois façons : premièrement, la contrepartie pourrait ne pas être en mesure de s'acquitter de son obligation aux termes d'un contrat d'instrument dérivé, et les garanties déposées en faveur de la société pourraient être insuffisantes pour soutenir cette obligation; deuxièmement, les garanties déposées par la société en faveur d'une contrepartie comme condition préalable à la conclusion de certains contrats d'instruments dérivés (également appelée « marge initiale ») pourraient être à risque si la contrepartie éprouvait des difficultés financières; et troisièmement, les garanties excédentaires données en faveur d'une contrepartie pourraient être à risque si la contrepartie éprouvait des difficultés financières (les contreparties pourraient détenir des garanties excédentaires en raison du moment du règlement du montant des garanties requises selon la juste valeur du contrat d'instrument dérivé).

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats d'instruments dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimaux) en faveur de la société, selon la juste valeur des contrats d'instruments dérivés, calculée quotidiennement. L'exposition de la société au risque associé à la marge initiale est atténuée lorsque cela est possible par l'utilisation de comptes distincts de dépositaires tiers qui permettent seulement aux contreparties de prendre le contrôle des garanties qu'en cas de défaillance par la société.

Les ententes négociées avec les contreparties prévoient un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie au moyen des montants à recevoir de cette contrepartie (les « ententes de règlement net »). Le tableau qui suit présente l'exposition de la société au risque net de contrepartie aux dérivés, en supposant que toutes les contreparties sont simultanément en situation de défaillance.

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Total des actifs dérivés ¹⁾	1 291,4	656,6
Obligations qui peuvent être compensées aux termes d'une entente de règlement net	(38,2)	(48,8)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société	(1 063,4)	(527,9)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	9,2	7,2
Montant net de l'exposition aux contreparties liée aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	<u>199,0</u>	<u>87,1</u>

1) *Compte non tenu des bons de souscription d'actions, des options d'achat d'actions et d'autres dérivés qui ne comportent pas de risque de contrepartie.*

Les garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2024 étaient composées d'un montant en trésorerie de 50,0 \$ et de titres d'État de 1 015,1 \$ (42,2 \$ et 492,3 \$ au 31 décembre 2023), qui comprend des garanties excédentaires données par les contreparties. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2024.

Actifs des contrats de réassurance détenus

La société est exposée au risque de crédit lié aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus au 31 décembre 2024 dans la mesure où un réassureur pourrait ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La société est également exposée au risque de crédit accepté dans des accords de façade et aux contraintes potentielles de capacité de réassurance. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une notation élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties lorsque des montants demeurent impayés au-delà des périodes stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Les analystes en matière de réassurance de la société réunissent de l'information sur les risques de réassurance collective et sur les sociétés en exploitation individuelles dans l'ensemble de la société, effectuent des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels ainsi que des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formulent des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. Les réassureurs ayant reçu une notation de A- ou plus par A.M. Best représentaient 88 % de l'exposition totale au risque de réassurance au 31 décembre 2024, les 12 % restants représentant principalement des groupements et des associations, qui sont généralement des fonds d'assurance gouvernementaux ou similaires qui ne comportent qu'un risque de crédit limité, et des réassureurs non notés qui sont essentiellement garantis. La société avait des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 1,0 G\$ pour garantir, en totalité ou en partie, certains actifs de réassurance.

Il n'y a eu aucun changement important dans l'exposition brute de la société au risque de crédit lié à ses réassureurs en 2024 avec des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 10 682,6 \$ au 31 décembre 2024 (10 887,7 \$ au 31 décembre 2023).

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 un coût raisonnable lorsqu'ils deviennent exigibles. Les flux de trésorerie de la société à court terme pourraient être touchés par la nécessité d'un apport de capital pour soutenir la croissance des sociétés d'assurance et de réassurance dans un contexte de prix favorable ainsi que pour soutenir leurs portefeuilles en cas de fluctuations. 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 police et de titres de créance, les dividendes sur les actions privilégiées et les engagements de placements. Des analyses des flux de trésorerie sont effectuées régulièrement pour la société de portefeuille et pour les sociétés en exploitation afin d'assurer que les flux de trésorerie provenant des sociétés en exploitation répondent aux besoins de trésorerie futurs, voire les dépassent.

Société de portefeuille

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2025 se rapportent au paiement d'un dividende par action ordinaire de 343,6 \$ (15,00 \$ par action ordinaire, payé en janvier 2025), au rachat des actions privilégiées à dividende cumulatif de série E, de série F et de série M le 31 mars 2025 pour une contrepartie totale de 418,5 \$ CA, comme il est décrit à la note 16, à l'acquisition d'une participation d'environ 33 % dans Albingia pour un montant d'environ 216 \$ (209 €), tel qu'il est décrit à la note 6, à un paiement annuel de 165,0 \$ pour l'effet à payer à KIPCO, dont le montant de capital est de 495,0 \$, dans le cadre de l'acquisition de Gulf Insurance en 2023, au paiement d'intérêts et de frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt et aux paiements éventuels au titre des emprunts effectués, le cas échéant, sur la facilité de crédit renouvelable et d'autres activités d'investissement. La société peut aussi effectuer des paiements sur ses contrats dérivés, ainsi qu'à titre d'apports de capitaux à ses sociétés d'assurance et de réassurance (pour les projets en matière de souscription sur les marchés de l'assurance où les conditions sont favorables).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille) de 2 502,1 \$ au 31 décembre 2024 offrent des liquidités adéquates à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations en 2025. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, et des produits sur sa trésorerie et ses placements. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$, sur laquelle aucun montant n'avait été prélevé au 31 décembre 2024, et elle a reçu, le 23 janvier 2025, un produit brut de 190,8 \$ (183,5 €) pour la vente de 80,0 millions d'actions, représentant une participation d'environ 2,2 % dans Eurobank. Voir la note 6 pour de plus amples informations.

La société de portefeuille peut à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à ses contrats d'instruments dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2024, la société de portefeuille a reçu un montant en trésorerie net de 517,7 \$ (304,2 \$ en 2023) (compte non tenu de l'incidence des exigences de garantie) relativement au placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur visant des actions à droit de vote subalterne de Fairfax conclus avec des banques canadiennes. Voir la note 7 pour de plus amples informations.

Filiales d'assurance et de réassurance

Les besoins de liquidités des filiales d'assurance et de réassurance se rapportent principalement aux passifs liés à la souscription, aux frais d'exploitation, aux paiements de dividendes à la société de portefeuille, aux apports à leurs filiales, aux paiements de capital et d'intérêts sur l'encours de leurs dettes, aux paiements de l'impôt sur le résultat, aux engagements de placements et à certaines obligations dérivées (décrites ci-dessous). Les passifs liés à la souscription comprennent le règlement des sinistres et le paiement des commissions directes. Par le passé, les filiales d'assurance et de réassurance ont utilisé leurs entrées de trésorerie provenant des activités d'exploitation (principalement le recouvrement des primes et des commissions de réassurance) et des activités d'investissement (principalement les remboursements de capital, les ventes de titres de placement et les produits de placement) pour financer leurs besoins de liquidités. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent aussi dégager des entrées de trésorerie de leurs activités de financement (principalement des distributions provenant de leurs filiales).

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société, et la société de portefeuille au niveau consolidé, se concentrent sur les tensions qui pourraient s'exercer sur les besoins de liquidités par suite de perturbations graves ou d'une volatilité intense sur les marchés financiers ou d'activités extrêmes sur le plan des catastrophes, ou une combinaison de ces deux éléments. Les filiales d'assurance et de réassurance disposent de stratégies de placement visant l'obtention de fonds adéquats pour régler les sinistres ou résister aux perturbations ou à la volatilité sur les marchés financiers sans effectuer de vente forcée de placements. Les filiales d'assurance et de réassurance détiennent des titres de placement à court terme très liquides et de grande qualité ainsi que d'autres titres à échéance fixe liquides et de qualité supérieure afin de financer les règlements prévus de sinistres, les charges d'exploitation et les engagements liés aux placements.

Au 31 décembre 2024, les placements en portefeuille, y compris les placements détenus par des sociétés autres que des sociétés d'assurance et déduction faite des obligations au titre de dérivés, s'établissaient à 64,9 G\$ (63,0 G\$ au 31 décembre 2023). Ces placements de portefeuille comprennent des placements dans des titres potentiellement illiquides ou dont le volume d'échanges est faible, à savoir des débentures de sociétés, des prêts hypothécaires de premier rang, des actions privilégiées, des actions ordinaires, des parts de sociétés en commandite, d'autres actifs investis et des participations dans des entreprises associées. Au 31 décembre 2024, ces catégories d'actifs représentent environ 20,7 % (20,7 % au 31 décembre 2023) de la valeur comptable des placements en portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2025 de 272,4 \$, qui sont essentiellement liés aux facilités de crédit de Peak Achievement, de Boat Rocker et de Sporting Life. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Fairfax India détenait des placements relativement illiquides ou peu négociés d'une valeur comptable de 1 020,7 \$ au 31 décembre 2024 (1 461,2 \$ au 31 décembre 2023).

Profil des échéances des passifs des contrats d'assurance

Le tableau ci-dessous présente le profil des échéances des passifs des contrats d'assurance selon les flux de trésorerie attendus non actualisés, exclusion faite de l'ajustement au titre du risque :

	Profil des échéances des passifs des contrats d'assurance ¹⁾						Total
	1 an ou moins	De 1 an à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	Plus 5 ans	
31 décembre 2024	14 226,5	8 462,3	6 100,6	4 511,5	3 206,0	12 158,3	48 665,2
31 décembre 2023	15 080,6	7 544,2	5 414,4	3 972,1	3 168,5	11 111,8	46 291,6

1) *Compte non tenu du passif au titre de la couverture restante pour les contrats évalués selon la MRP.*

Le calendrier de paiement au titre des sinistres n'est pas fixe et représente les meilleures estimations de la société.

Profil des échéances des passifs financiers

Les tableaux ci-dessous présentent un profil des échéances des passifs financiers de la société selon les flux de trésorerie attendus non actualisés depuis la date de clôture jusqu'à la date d'échéance contractuelle ou la date de règlement.

	31 décembre 2024					
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	2 148,2	1 263,4	970,5	423,6	799,5	5 605,2
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	261,8	75,3	342,8	21,5	221,6	923,0
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	17,1	198,4	1 302,2	1 763,4	5 674,2	8 955,3
Intérêts ²⁾	123,5	314,1	838,3	656,3	3 239,7	5 171,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	62,5	209,9	723,0	1 049,4	874,0	2 918,8
Intérêts	33,5	117,9	295,6	131,0	119,8	697,8
	<u>2 646,6</u>	<u>2 179,0</u>	<u>4 472,4</u>	<u>4 045,2</u>	<u>10 928,8</u>	<u>24 272,0</u>

1) *Exclusion faite des passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, des produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, des intérêts courus et autres.*

2) *Les intérêts sur plus de 5 ans comprennent la charge d'intérêts sur les emprunts à long terme émis en 2024, qui reflètent les billets de premier rang non garantis de 1,0 G\$ de Fairfax échéant en mars 2054, les billets de premier rang non garantis de 250,0 \$ CA de Fairfax échéant en novembre 2054 et les billets de premier rang non garantis d'un montant de 600,0 \$ du principal co-débiteur d'Allied World, échéant en mars 2055. Voir la note 15.*

	31 décembre 2023					
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	1 857,5	1 210,8	920,9	350,9	591,3	4 931,4
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	422,0	96,5	304,3	132,8	251,3	1 206,9
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	545,3 ²⁾	198,5	1 341,7	2 185,9	3 673,5 ³⁾	7 944,9
Intérêts	90,4	247,4	611,1	480,8	531,0 ³⁾	1 960,7
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	28,4	347,9	478,6	686,9	364,5	1 906,3
Intérêts	31,0	71,2	144,5	80,7	70,7	398,1
	<u>2 974,6</u>	<u>2 172,3</u>	<u>3 801,1</u>	<u>3 918,0</u>	<u>5 482,3</u>	<u>18 348,3</u>

1) *Exclusion faite des passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, des produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, des intérêts courus et autres.*

2) *Comprend les remboursements des billets de premier rang non garantis échéant en août 2024 et en mars 2025, comme il est indiqué à la note 15.*

3) *Compte non tenu de la réouverture des billets de premier rang non garantis échéant en décembre 2023 d'un capital de 200,0 \$ qui a eu lieu après le 31 décembre 2023, comme il est indiqué à la note 15.*

Les obligations de paiement exigibles dans plus de un an figurant dans les montants à payer au titre de contrats d'assurance se rapportent principalement à certains montants à payer à des courtiers et à des réassureurs dont il n'est pas attendu qu'ils seront réglés à court terme.

Le tableau suivant présente un profil des échéances des obligations au titre de dérivés de la société selon les flux de trésorerie attendus non actualisés depuis la date de clôture jusqu'à la date d'échéance contractuelle ou la date de règlement.

	31 décembre 2024				31 décembre 2023			
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total
Swaps sur rendement total d'actions en position acheteur	0,4	—	—	0,4	28,5	0,1	3,9	32,5
Contrats de change à terme et swaps	58,9	8,8	66,6	134,3	97,6	0,9	60,3	158,8
Autres contrats d'instruments dérivés	102,9	84,4	34,9	222,2	90,3	134,9	28,4	253,6
	162,2	93,2	101,5	356,9	216,4	135,9	92,6	444,9

Risque de marché

Le risque de marché, qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix, s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des cours du marché. 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, ces activités exposant la société au risque de change. Les portefeuilles de placements de la société sont gérés selon une philosophie de placement axée sur la valeur à long terme mettant l'accent sur une protection contre le risque de chute des cours, et des politiques visant à limiter et à surveiller les expositions à des émetteurs individuels et l'exposition globale aux actions, en ce qui concerne les filiales et l'activité consolidée. Le texte qui suit présente une analyse des principales expositions de la société au risque de marché et la façon dont elles sont actuellement gérées.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des taux d'intérêt du marché.

Portefeuille de titres à revenu fixe

Lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La société peut repositionner son portefeuille en réaction à l'évolution du contexte des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2024, le portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale d'environ 38,2 G\$ (37,4 G\$ au 31 décembre 2023), exposés au risque de taux d'intérêt.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt s'est accrue en 2024 en raison de l'augmentation de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe attribuable principalement aux placements dans des obligations du Trésor américain à plus long terme et aux achats nets d'autres obligations d'État, financés principalement par la trésorerie nette générée par les activités de souscription d'assurance et de réassurance, les intérêts et les dividendes reçus sur le portefeuille de placements et les ventes et échéances des obligations du Trésor américain à court terme.

Afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt à l'occasion, la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations du Trésor américain à long terme, mais elle n'en détenait plus au 31 décembre 2024 (notionnel de 292,8 \$ au 31 décembre 2023). En 2024, la société a conclu des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024 (néant au 31 décembre 2023), qui offrent une opportunité d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivent à échéance. Ces contrats visant l'achat d'obligations du Trésor américain à long terme ont une durée moyenne de moins de six mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. Voir la note 5 pour des précisions sur le profil des échéances des titres à revenu fixe de la société. Par ailleurs, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024 (1 900,0 \$ au 31 décembre 2023), qui lui donnent le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables sur la majeure partie du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang effectués en 2023. Il n'y a pas eu de changements importants dans le cadre utilisé par la société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023.

Les variations de la structure à terme des taux d'intérêt ont une incidence sur le montant des profits et des pertes sur les titres à revenu fixe détenus ainsi que sur le moment de la comptabilisation de ceux-ci en résultat net. En général, les produits financiers de la société peuvent être réduits au cours de longues périodes de taux d'intérêt faibles, car les titres à revenu fixe et à rendement plus élevé sont remboursés par anticipation, arrivent à échéance ou sont vendus et le produit ainsi obtenu est réinvesti dans des instruments assortis de taux inférieurs. En période de taux d'intérêt élevés, la valeur de marché des titres à revenu fixe détenus par la société diminue en général, et les profits sur les titres à revenu fixe sont vraisemblablement réduits. Des hausses importantes des taux d'intérêt sont susceptibles d'entraîner des pertes. La conjoncture économique générale, les conditions politiques et de nombreux autres facteurs peuvent également toucher de façon défavorable les marchés obligataires et, par conséquent, la valeur des titres à revenu fixe détenus. Ces risques sont surveillés par les principaux gestionnaires de portefeuilles de la société ainsi que par le chef de la direction de la société, et ils sont pris en compte dans la gestion du portefeuille consolidé d'obligations.

Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la société, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base, variations que la société considère comme raisonnablement possibles dans le contexte actuel, compte tenu de l'incertitude persistante causée par les pressions inflationnistes et la hausse des taux d'intérêt. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, l'incidence d'une variation hypothétique étant calculée après impôt.

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en %) ¹⁾	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en %) ¹⁾
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	35 484,7	(2 209,6)	(7,2)	35 043,3	(1 934,7)	(6,4)
Hausse de 100 points de base	36 801,1	(1 152,1)	(3,8)	36 212,0	(991,9)	(3,3)
Aucune variation	38 235,5	—	—	37 441,0	—	—
Baisse de 100 points de base	39 791,1	1 250,2	4,1	38 803,0	1 098,1	3,6
Baisse de 200 points de base	41 539,4	2 654,3	8,6	40 274,9	2 284,7	7,6

1) Comprend l'incidence des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notional de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024 (néant au 31 décembre 2023) et de certains swaps de taux d'intérêt qui donnent le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables sur un notional de 1 900,0 \$ (1 900,0 \$ au 31 décembre 2023). L'analyse au 31 décembre 2023 comprenait l'incidence des contrats à terme visant la vente d'obligations du Trésor américain à long terme d'un notional de 292,8 \$.

Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée. Les calculs des effets prospectifs des fluctuations hypothétiques des taux d'intérêt sont fondés sur de nombreuses hypothèses, y compris le maintien du niveau et de la composition des titres à revenu fixe à la date indiquée, et ils ne devraient pas être considérés comme étant indicatifs des résultats futurs. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché par rapport aux hypothèses utilisées pour calculer la juste valeur des titres individuels. Ces variations comprennent des déplacements non parallèles de la structure par terme des taux d'intérêt et un changement des écarts de crédit des émetteurs individuels.

Passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance, déduction faite de la réassurance

La société est exposée au risque de taux d'intérêt en raison de ses contrats d'assurance, principalement du passif au titre des sinistres survenus des passifs au titre des contrats d'assurance, déduction faite de l'actif au titre des sinistres survenus des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (le « passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance »), des secteurs de l'assurance de dommages et de la liquidation de ses sinistres et du passif au titre de la couverture restante de ses activités d'assurance vie (une provision pour indemnités d'assurance vie étant principalement incluse dans le passif au titre de la couverture restante).

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt lié au passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société (une provision pour indemnités d'assurance vie étant principalement incluse dans le PCR), a augmenté de 29 688,4 \$ au 31 décembre 2023 à 32 453,7 \$ au 31 décembre 2024 en raison essentiellement de la croissance du volume des transactions des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages (et du délai normal entre les charges de sinistres et le règlement des sinistres) et de l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes de la période écoulée, en partie contrebalancés par l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres dans le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis.

En général, une augmentation (diminution) des taux d'intérêt entraîne une diminution (augmentation) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et de celle du passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance. Bien qu'il soit possible que l'importance de la variation de ces deux valeurs comptables ne soit pas équivalente lors d'une variation des taux d'intérêt, l'incidence sur le résultat net de la société est atténuée.

Le tableau ci-dessous présente l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société (une provision pour indemnités d'assurance vie étant principalement incluse dans le PCR), aux 31 décembre 2024 et 2023, ainsi que l'incidence hypothétique sur le résultat net :

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net	Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 200 points de base	30 794,9	1 324,2	28 081,6	1 278,6
Hausse de 100 points de base	31 594,1	686,2	28 862,7	655,3
Aucune variation	32 453,7	—	29 688,4	—
Baisse de 100 points de base	33 381,8	(741,0)	30 625,0	(751,5)
Baisse de 200 points de base	34 387,9	(1 544,4)	31 627,3	(1 551,7)

1) S'entend du passif au titre des sinistres survenus des passifs au titre des contrats d'assurance moins l'actif au titre des sinistres survenus des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, compte non tenu des autres soldes nets à recevoir, qui se composent principalement du montant à recevoir des réassureurs à l'égard de sinistres payés, des fonds retenus et d'autres éléments.

Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée. Les calculs des effets prospectifs des fluctuations hypothétiques des taux d'intérêt sont fondés sur de nombreuses hypothèses, notamment la durée uniforme du passif net au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance, au cours de périodes futures; il ne faut pas s'y fier comme étant nécessairement représentative des résultats futurs. Les valeurs réelles pourraient différer des valeurs projetées advenant un changement de la conjoncture du marché.

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix de marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix de marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires sur le marché. L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. Comme il a été déjà mentionné dans les rubriques précédentes, les pressions inflationnistes et l'augmentation des taux d'intérêt ont accentué l'incertitude sur le marché et pourraient avoir une incidence défavorable sur les justes valeurs ou sur les flux de trésorerie futurs des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions. L'exposition de la société au risque de prix des actions et des titres assimilables à des actions a augmenté au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023, comme il est indiqué dans le tableau ci-après.

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des placements en actions et en titres assimilables à des actions de la société sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2024 et 2023 et sur ses résultats d'exploitation pour les exercices clos à ces dates. Dans ce tableau, lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres, la société prend en considération ses participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance (note 6), d'une juste valeur de 9 997,9 \$ au 31 décembre 2024 (9 496,6 \$ au 31 décembre 2023), comme une composante de ses placements en actions et en titres assimilables à des actions.

	31 décembre 2024		31 décembre 2023		Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Résultat avant impôt	Résultat avant impôt
Positions acheteur sur titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires	7 487,8	7 487,8	7 317,8	7 317,8	296,8	464,4
Obligations et actions privilégiées – convertibles ¹⁾	273,6	273,6	414,0	414,0	14,6	77,1
Placements dans des entreprises associées ^{1), 2), 3), 4)}	9 997,9	7 972,8	9 496,6	7 668,6	575,5	322,0
Dérivés sur actions ⁵⁾	2 588,0	1 120,8	2 060,2	563,2	939,3	357,2
Autres	—	—	—	—	32,8	(3,1)
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	20 347,3	16 855,0	19 288,6	15 963,6	1 859,0	1 217,6

- 1) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et des coentreprises d'assurance et de réassurance, et de certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme. Voir la note 6.
- 2) Le résultat avant impôt ne tient pas compte de la quote-part du résultat net des entreprises associées et tient compte du profit (de la perte) de la vente d'entreprises associées et de coentreprises non liées au secteur de l'assurance.
- 3) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour une contrepartie totale de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 343,7 \$. Voir la note 6.
- 4) Le 20 décembre 2024, la société a acquis des participations supplémentaires dans Peak Achievement, de sorte que sa participation est passée de 42,6 % à 100,0 %. En conséquence, la société a commencé à consolider Peak Achievement et a comptabilisé un profit réalisé de réévaluation de 203,4 \$ dans l'état consolidé du résultat net, comme il est indiqué à la note 21.
- 5) Comprend des profits nets sur placements de 1 033,5 \$ (624,8 \$ en 2023) comptabilisés dans le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax. Voir la note 7.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible sur le résultat net des variations de la juste valeur des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions, par suite des changements touchant les marchés des actions à l'échelle mondiale aux 31 décembre 2024 et 2023. Cette analyse suppose des variations de 10 % et de 20 % (10 % et 20 % au 31 décembre 2023), que la société considère comme raisonnablement possibles dans le contexte économique actuel, selon une analyse du rendement de divers indices boursiers et selon la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers.

	31 décembre 2024				
	Hausse de 20 %	Hausse de 10 %	Aucune variation	Baisse de 10 %	Baisse de 20 %
Variation des marchés des actions mondiaux					
Juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions	12 355,7	11 344,2	10 349,4	9 378,4	8 431,8
Variation hypothétique du résultat net (en \$)	1 648,7	817,5	—	(798,2)	(1 576,4)
Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en %)	19,4	9,6	—	(9,4)	(18,5)
	31 décembre 2023				
	Hausse de 20 %	Hausse de 10 %	Aucune variation	Baisse de 10 %	Baisse de 20 %
Variation des marchés des actions mondiaux					
Juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions	11 707,2	10 742,2	9 792,0	8 872,2	8 001,8
Variation hypothétique du résultat net (en \$)	1 622,6	805,4	—	(781,1)	(1 522,8)
Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en %)	19,6	9,7	—	(9,4)	(18,3)

La variation de la juste valeur des participations dans des entreprises associées et dans des coentreprises non liées au secteur de l'assurance a été exclue de chacun des scénarios présentés ci-dessus, car toute variation de la juste valeur d'une participation dans une entreprise associée est généralement comptabilisée dans l'information financière consolidée de la société seulement lors de la cession de l'entreprise associée. La variation de la juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions était liée aux participations dans des entreprises associées et des coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, et certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions ont aussi été exclus de chacun des scénarios présentés ci-dessus, car ces placements sont considérés comme stratégiques à long terme.

Au 31 décembre 2024, les dix placements les plus importants détenus par la société dans des actions ordinaires et des participations dans des entreprises associées non liées au secteur de l'assurance, compte non tenu des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, ainsi que dans des coentreprises représentent au total 7 418,2 \$ ou 11,0 % du portefeuille de placements total (7 282,8 \$ ou 11,2 % au 31 décembre 2023), parmi lesquels le placement le plus important est représenté par la participation de la société dans Eurobank de 2 374,8 \$ (note 6) ou 3,5 % du portefeuille de placements total (2 099,5 \$ ou 3,2 % au 31 décembre 2023).

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif ou passif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle de la société. La société est exposée au risque de change du fait de ses transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain, y compris les produits des activités d'assurance et les charges afférentes aux activités d'assurance, qui sont libellées en devises. Les participations dans des entreprises associées et les investissements nets dans des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain donnent aussi lieu à une exposition au risque de change. Il n'y a pas eu de changement important dans l'exposition de la société au risque de change ni dans le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023.

L'objectif de la gestion du risque de change de la société est d'atténuer l'incidence des fluctuations des cours de change sur le total des capitaux propres, malgré l'exposition de la société à la roupie indienne du fait de sa participation dans Fairfax India. La société surveille l'exposition au risque de change de ses actifs investis et limite cette exposition lorsqu'elle le juge nécessaire. La société cumule et apparie, sur une base consolidée, tous les risques importants touchant les actifs et les passifs libellés en monnaie étrangère afin d'identifier toute position vendeur ou acheteur nette non appariée. Pour atténuer l'exposition à une position non appariée, la société peut : conclure des contrats de change à terme en positions vendeur et acheteur (essentiellement libellés en euros, en livres sterling et en dollars canadiens) pour gérer le risque de change lié à ses transactions en monnaies étrangères; identifier ou engager des passifs libellés en monnaies étrangères pour gérer l'exposition aux participations dans des entreprises associées et à l'investissement net dans des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain et acheter des placements libellés dans la même monnaie que celle des passifs en monnaie étrangère. En dépit de ces initiatives, la société peut subir des profits ou des pertes découlant des fluctuations des devises, qui peuvent avoir une incidence favorable ou défavorable sur les résultats d'exploitation.

Couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes

Au 31 décembre 2024, la société avait désigné la valeur comptable de 3 140,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 2 207,0 \$ (capital de 2 788,6 \$ CA au 31 décembre 2023 et juste valeur de 2 061,1 \$), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes. En 2024, la société a comptabilisé des profits après impôt de 173,9 \$ (pertes après impôt de 56,6 \$ en 2023) liés aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes », dans l'état consolidé du résultat global. Le 15 mars 2024, la société a utilisé le reste du produit net du placement de décembre 2023, décrit à la note 15, pour racheter ses billets de premier rang non garantis à 4,95 % échéant le 3 mars 2025 d'un capital de 348,6 \$ CA, ce qui a entraîné une réduction de la couverture. Le 22 novembre 2024, la société a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 450,0 \$ CA et de 250,0 \$ CA échéant le 22 novembre 2034 et le 23 novembre 2054. Parallèlement à ces émissions, elle a désigné la valeur comptable du capital total de 700,0 \$ CA de ses billets de premier rang non garantis comme couverture d'une partie de son investissement net dans des filiales canadiennes.

Couverture de l'investissement net dans des établissements européens

Au 31 décembre 2024, la société a désigné la valeur comptable de 750,0 € du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, dont la juste valeur s'établit à 767,5 \$ (capital de 750,0 € au 31 décembre 2023 et juste valeur de 791,9 \$), comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2024, la société a comptabilisé des profits après impôt de 51,5 \$ (pertes après impôt de 27,8 \$ en 2023) liés aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales européennes », dans l'état consolidé du résultat global.

Effets du change avant impôt compris dans les profits (pertes) nets sur placements

Le tableau suivant présente les effets du change avant impôt compris dans les profits (pertes) nets sur placements, dans les états consolidés du résultat net de la société pour les exercices clos les 31 décembre.

	2024	2023
Profits (pertes) nets sur placements :		
Activités d'investissement	(350,4)	111,4
Activités de souscription	91,1	(170,2)
Contrats de change	234,1	(60,0)
Pertes de change nettes	<u>(25,2)</u>	<u>(118,8)</u>

Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2024 sont essentiellement liées à l'appréciation du dollar américain par rapport au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne relativement aux placements de la société libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre égyptienne. Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2023 sont essentiellement liés à l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain relativement aux placements de la société libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre sterling.

Incidence hypothétique des fluctuations du change

Les tableaux ci-dessous présentent, en dollars américains, les actifs et les passifs libellés en devises auxquels la société est principalement exposée, en indiquant séparément les actifs et les passifs qui donnent lieu à des profits et pertes de change dans l'état consolidé du résultat net et ceux qui donnent lieu à des profits et pertes de change dans l'état consolidé du résultat global. Les tableaux montrent également l'effet approximatif d'une appréciation de 10 % du dollar américain, par rapport à chacune des principales devises, sur le résultat avant impôt, le résultat net, les autres éléments du résultat global avant impôt et les autres éléments du résultat global. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur l'hypothèse selon laquelle l'appréciation de 10 % du dollar américain s'est produite au 31 décembre 2024, alors que toutes les autres variables ont été constantes.

Incidence du change sur l'état consolidé du résultat net

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Actif	3 366,5	1 938,1	1 186,9	1 190,2	1 512,9	1 363,5	2 292,0	1 841,3
Passif	(792,3)	(723,7)	(1 489,0)	(1 503,6)	(2 022,6)	(2 048,3)	(284,9)	(220,9)
Exposition à l'actif (passif) net Notionnel en position acheteur (vendeur) des contrats de change à terme	<u>2 574,2</u>	<u>1 214,4</u>	<u>(302,1)</u>	<u>(313,4)</u>	<u>(509,7)</u>	<u>(684,8)</u>	<u>2 007,1</u>	<u>1 620,4</u>
Exposition de l'actif (passif) net, compte tenu des contrats de change à terme	<u>(2 734,6)</u>	<u>(1 387,0)</u>	<u>(847,7)</u>	<u>(833,5)</u>	<u>(99,6)</u>	<u>(64,1)</u>	<u>3,8</u>	<u>—</u>
Variation hypothétique du résultat avant impôt	<u>(160,4)</u>	<u>(172,6)</u>	<u>(1 149,8)</u>	<u>(1 146,9)</u>	<u>(609,3)</u>	<u>(748,9)</u>	<u>2 010,9</u>	<u>1 620,4</u>
Variation hypothétique du résultat net	16,0	17,3	115,0	114,7	60,9	74,8	(201,1)	(162,0)
	17,0	16,2	93,8	96,2	48,5	63,1	(189,7)	(160,1)

L'incidence hypothétique au 31 décembre 2024 des fluctuations du change sur le résultat avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à ce qui suit :

Dollar canadien : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2024, est principalement liée au passif net d'Odyssey Group, de Crum & Forster, de Zenith National et de Brit, partiellement contrebalancé par l'actif net des sociétés de portefeuille du groupe et des sociétés autres que des sociétés d'assurance (principalement Peak Achievement) (consolidée le 20 décembre 2024)). La diminution marginale de l'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023, rend compte surtout de la hausse des placements des sociétés de portefeuille du groupe et passifs au titre de contrats d'assurance et de la majeure partie des sociétés d'assurance et de réassurance, en partie contrebalancée par une augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en dollars canadiens de Crum & Forster, d'Allied World et de Zenith National.

Euro : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2024, se rapporte essentiellement aux passifs nets de Brit, d'Odyssey Group, de Crum & Forster et d'Allied World. L'augmentation marginale de l'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023, rend compte surtout d'une augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en euros.

Livre sterling : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2024, est principalement liée au passif net de Brit, d'Odyssey Group et d'Allied World, partiellement contrebalancé par l'actif net de Crum & Forster. La diminution de l'exposition au passif net compte tenu des contrats de change à terme au 31 décembre 2024, comparativement au 31 décembre 2023, rend compte surtout de la baisse du passif net d'Allied World (hausse des placements de portefeuille) et d'Odyssey Group, en partie contrebalancée par l'augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en livre sterling au 31 décembre 2024.

Roupie indienne : L'exposition à l'actif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2024, est principalement liée à l'actif net d'Odyssey Group, d'Allied World et de Fairfax Asia. L'augmentation de l'exposition à l'actif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023, rend compte surtout des achats nets d'obligations du gouvernement de l'Inde en 2024.

Incidence du change sur l'état consolidé des autres éléments du résultat global

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Actif	12 226,6	11 437,4	9 488,8	9 393,8	2 699,4	2 255,9	4 183,8	4 110,8
Passif	(7 164,8)	(6 583,4)	(6 800,3)	(7 064,4)	(1 854,6)	(1 502,3)	(1 366,2)	(1 349,3)
Exposition à l'actif net, compte non tenu de la couverture de l'investissement net	5 061,8	4 854,0	2 688,5	2 329,4	844,8	753,6	2 817,6	2 761,5
Couverture de l'investissement net	(2 175,7)	(2 107,6)	(771,7)	(821,5)	—	—	—	—
Exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net	2 886,1	2 746,4	1 916,8	1 507,9	844,8	753,6	2 817,6	2 761,5
Variation hypothétique des autres éléments du résultat global avant impôt	(288,6)	(274,6)	(191,7)	(150,8)	(84,5)	(75,4)	(281,8)	(276,2)
Variation hypothétique des autres éléments du résultat global	(284,9)	(269,6)	(147,4)	(112,2)	(83,1)	(69,3)	(263,2)	(260,9)

Au 31 décembre 2024, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur les autres éléments du résultat global avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à la conversion de l'investissement net dans des filiales et des participations dans des entreprises associées non libellées en dollars américains, et se présente comme suit :

Dollar canadien : Surtout liée aux participations nettes dans Northbridge et dans des sociétés autres que des sociétés d'assurance canadiennes (principalement Recettes Illimitées, Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024), Dexterra Group et Boat Rocker) ainsi qu'aux participations dans des entreprises associées de la société, en partie atténuées par l'incidence des emprunts en dollars canadiens appliqués comme couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes. La hausse de l'exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net, au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023, découle essentiellement de l'augmentation des investissements nets dans les sociétés autres que des sociétés d'assurance canadiennes [principalement Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024), Recettes Illimitées (emprunts moins élevés) et Dexterra Group (vente d'un secteur d'activité)], partiellement contrebalancée par la diminution des investissements nets dans des entreprises associées découlant de la cession de Stelco, par la diminution de l'investissement net dans Northbridge (en raison de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain et des dividendes versés à la société de portefeuille, facteurs en partie contrebalancés par le solide résultat net) et par l'incidence de la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Euro : Surtout liée aux participations de la société dans des entreprises associées (principalement Eurobank) et à des investissements nets dans Eurolife, dans Colonnade Insurance, dans les filiales européennes d'Odyssey Group et dans Grivalia Hospitality, en partie contrebalancée par les emprunts en euros appliqués comme couverture de l'investissement net dans les établissements européens. L'augmentation de l'exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net, au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023, reflète principalement la baisse des emprunts en euros appliqués comme couverture, la hausse de l'investissement net d'Odyssey Group dans ses activités libellées en euros et l'augmentation de l'exposition dans les participations dans des entreprises associées de la société (surtout liée à la quote-part du résultat net d'Eurobank), facteurs en partie contrebalancés par la baisse des investissements nets dans Eurolife et Grivalia Hospitality.

Livre sterling : Se rapporte principalement à l'investissement net d'Odyssey Group dans son syndicat Newline et aux investissements nets dans Meadow Foods. L'augmentation de l'exposition à l'actif net au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023 reflète surtout la hausse des investissements nets dans Meadow Foods (consolidée le 29 novembre 2024) et les variations des activités d'assurance du syndicat Newline d'Odyssey Group.

Roupie indienne : Principalement liée aux investissements nets dans Fairfax India et Thomas Cook India, et aux participations de la société dans des entreprises associées (essentiellement Quess et Digit). L'augmentation de l'exposition à l'actif net, au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023, reflète principalement la hausse de l'investissement net dans Digit (liée à un profit dans le cadre d'un PAPE) et Thomas Cook India (en raison du résultat net en 2024), en partie contrebalancée par la baisse de l'investissement net dans Fairfax India (qui reflète surtout les pertes nettes sur placements et les pertes de change latentes, partiellement contrebalancées par le résultat d'exploitation plus élevé des filiales de Fairfax India).

Gestion du capital

Le cadre de gestion du capital de la société vise à protéger, dans l'ordre suivant, ses titulaires de police, ses porteurs d'obligations et ses actionnaires privilégiés et, enfin, à optimiser le rendement pour les 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 aux exigences de notation du crédit et de solidité financière, et au-dessus des niveaux de gestion des risques déterminés et calculés en interne. Le total des capitaux permanents, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établit à 40 102,9 \$ au 31 décembre 2024, contre 37 424,4 \$ au 31 décembre 2023.

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

	Données consolidées		Compte non tenu des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance	
	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux produits dérivés)	2 502,1	1 749,1	2 502,1	1 749,1
Emprunts – Société de portefeuille	7 882,4	6 928,9	7 882,4	6 928,9
Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance	975,8	895,6	975,8	895,6
Emprunts – Sociétés autres que des sociétés d'assurance	2 895,5	1 899,0	—	—
Dette totale	11 753,7	9 723,5	8 858,2	7 824,5
Dette nette ¹⁾	9 251,6	7 974,4	6 356,1	6 075,4
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	22 959,8	21 615,0	22 959,8	21 615,0
Actions privilégiées	1 108,2	1 335,5	1 108,2	1 335,5
Participations ne donnant pas le contrôle	4 281,2	4 750,4	2 740,2	3 115,8
Total des capitaux propres	28 349,2	27 700,9	26 808,2	26 066,3
Ratio dette nette/total des capitaux propres	32,6 %	28,8 %	23,7 %	23,3 %
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	24,6 %	22,4 %	19,2 %	18,9 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	29,3 %	26,0 %	24,8 %	23,1 %
Couverture des intérêts ⁴⁾	10,5 x	13,8 x	13,5 x ⁶⁾	18,1 x ⁶⁾
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	9,5 x	12,1 x	11,8 x ⁶⁾	15,0 x ⁶⁾

1) La société calcule la dette nette comme étant la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés).

2) La société calcule le total net des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.

3) La société calcule le total des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.

4) La société calcule le ratio de la couverture des intérêts comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la charge d'intérêts sur les emprunts.

5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la somme de la charge d'intérêts sur les emprunts et des dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.

6) Compte non tenu du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts sur les emprunts des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance.

L'objectif de la société dans la gestion du capital comprend le maintien, par la société de portefeuille, de liquidités suffisantes pour être en mesure de payer les intérêts sur sa dette, de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés et de s'acquitter de toutes ses autres obligations. Par conséquent, la société surveille son ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées, qui est calculé selon ce qui est indiqué à la note 5 du tableau ci-dessus.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 21 615,0 \$ au 31 décembre 2023 à 22 959,8 \$ au 31 décembre 2024, ce qui reflète surtout le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 3 874,9 \$, contrebalancé en partie par le rachat de 1 346 953 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie

en trésorerie de 1 588,4 \$, par d'autres éléments du résultat global de 477,2 \$ liés aux pertes de changes latentes, déduction faite des couvertures, et par les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées de 411,7 \$. Les variations des emprunts et des participations ne donnant pas le contrôle sont décrites respectivement aux notes 15 et 16.

Les variations des emprunts et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu une incidence sur les ratios d'endettement de la société de la façon suivante : le ratio consolidé dette nette/total net des capitaux permanents a augmenté, passant de 22,4 % au 31 décembre 2023 à 24,6 % au 31 décembre 2024, en raison surtout d'un accroissement de la dette nette, en partie contrebalancé par la hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, comme indiqué précédemment. L'augmentation de la dette nette est principalement attribuable à l'augmentation des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance à la suite de l'acquisition de Sleep Country et de la consolidation de Peak Achievement découlant de la participation supplémentaire, ainsi qu'à de nombreux rachats et émissions de billets de premier rang non garantis de Fairfax, comme il est décrit à la note 15, facteurs en partie contrebalancés par la hausse de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents a augmenté, passant de 26,0 % au 31 décembre 2023 à 29,3 % au 31 décembre 2024, en raison essentiellement de la hausse de la dette totale, partiellement contrebalancée par l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires dont il est question plus haut.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») applique une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance de dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un total des capitaux permanents et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance et de réassurance, de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2024, Odyssey Group, Crum & Forster, Zenith National, Allied World et les filiales américaines de liquidation de sinistres disposaient de capitaux permanents et d'excédents qui atteignaient ou dépassaient l'exigence minimale réglementaire de deux fois le minimum autorisé; chaque filiale avait des capitaux permanents et un excédent d'au moins 3,3 fois (3,2 fois au 31 décembre 2023) le minimum autorisé, à l'exception de TIG Insurance pour laquelle il était d'au moins 2,1 fois (2,0 fois au 31 décembre 2023).

Aux Bermudes, les sociétés d'assurance et de réassurance sont réglementées par la Bermuda Monetary Authority et sont assujetties aux exigences prévues par la loi appelée Bermuda Insurance Act 1978. En vertu de cette loi, un montant de fonds propres et d'excédent doit être maintenu à un niveau égal ou supérieur à une exigence accrue en matière de capitalisation et à un niveau cible de fonds propres tels que le prévoit le modèle appelé Bermuda Solvency Capital Requirement. Le niveau cible de fonds propres est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capital. Au 31 décembre 2024 et 2023, la filiale d'Allied World respectait les exigences réglementaires des Bermudes.

Au Canada, les sociétés d'assurance de dommages sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible réglementaire minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2024, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 227 % (255 % au 31 décembre 2023) par rapport au niveau cible minimal.

Brit est assujettie aux exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni, en ce qui concerne ses activités à la Lloyd's, et de la Bermuda Monetary Authority, en ce qui concerne ses activités aux Bermudes. Les exigences en matière de capital de gestion pour Brit sont établies à l'aide d'un modèle interne fondé sur le cadre réglementaire en vigueur dans ces régions. Au 31 décembre 2024, le capital total de Brit était composé des immobilisations incorporelles nettes (total de l'actif moins les immobilisations incorporelles, le cas échéant, et tous les passifs), de la dette subordonnée et du financement éventuel provenant de sa facilité de crédit renouvelable, et s'établissait à 2 853,3 \$ (2 977,9 \$ au 31 décembre 2023). Cela représente un excédent de 988,0 \$ (1 050,5 \$ au 31 décembre 2023) par rapport aux exigences de capital de gestion de Brit.

Gulf Insurance est régie par les réglementations locales en matière d'adéquation des fonds propres émises par la Insurance Regulatory Unit (« IRU ») de l'État du Koweït. Au 31 décembre 2024, Gulf Insurance disposait d'un capital de solvabilité réglementaire correspondant à 960,2 % (998 % au 31 décembre 2023) du capital minimal requis.

Dans les pays autres que les États-Unis, les Bermudes, le Canada, le Royaume-Uni et le Koweït où la société exerce ses activités, la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires en matière de fonds propres, au 31 décembre 2024 et 2023.

23. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, exerce principalement ses activités dans les secteurs de l'assurance et de la réassurance de dommages ainsi que de la gestion de placements connexe.

Secteurs comptables

Assurance et réassurance de dommages

Assureurs nord-américains – composé de Northbridge, Crum & Forster et Zenith National, ce secteur comptable offre aux entreprises une gamme complète de garanties d'assurance dommages et d'assurance spécialisée, principalement aux États-Unis et au Canada.

Assureurs et réassureurs mondiaux – composé d'Allied World, d'Odyssey Group et de Brit, ce secteur comptable offre diverses garanties d'assurance et de réassurance à ses clients mondiaux, y compris l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative ainsi que d'autres solutions en matière de gestion des risques.

Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 1^{er} janvier 2025, Ki Insurance a finalisé sa scission d'avec sa société mère Brit, et elle sera présentée comme une société d'exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux à partir du premier trimestre de 2025.

Assureurs et réassureurs internationaux – composé d'un groupe d'assureurs internationaux, ce secteur comptable couvre divers risques d'assurance et de réassurance sur les marchés locaux, principalement en Asie, en Europe (sauf au Royaume-Uni) et en Amérique latine. Les garanties d'assurance offertes par le secteur comptable des assureurs et réassureurs internationaux sont souscrites par des sociétés individuelles au sein de Fairfax Asia, de Fairfax Latin America, de Fairfax Central and Eastern Europe, ainsi qu'au sein du groupe de réassurance, de Bryte Insurance et des activités d'assurance dommages d'Eurolife. Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider Gulf Insurance, qui mène des activités dans la région MENA, comme indiqué à la note 21.

Assurance vie et liquidation de sinistres

Ce secteur comptable est composé des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance (consolidée le 26 décembre 2023, comme il est indiqué à la note 21) et des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis, qui incluent TIG Insurance Company.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Ce secteur comprend les autres secteurs d'exploitation suivants :

Restaurants et commerces de détail – Essentiellement Recettes Illimitées, Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024) et Sporting Life Group.

Fairfax India – Fairfax India et ses filiales.

Thomas Cook India – Thomas Cook India et ses filiales, notamment Sterling Resorts.

Autre – Essentiellement AGT, Boat Rocker, Dexterra Group, Farmers Edge, Grivalia Hospitality, Meadow Foods (consolidée le 29 novembre 2024), et Peak Achievement (consolidée le 20 décembre 2024).

Résultats sectoriels

Les produits des activités ordinaires des secteurs comptables sont principalement évalués au moyen des produits des activités d'assurance, une mesure de l'activité de souscription brute.

La rentabilité d'un secteur comptable est évaluée au moyen du résultat d'exploitation, une mesure de la performance des activités d'exploitation, avant impôt, qui tient compte du résultat des activités d'assurance et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance des sociétés d'assurance et de réassurance, de même que des produits et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Cette mesure inclut également les produits d'intérêts et de dividendes et la quote-part des résultats nets positifs (négatifs) des entreprises associées, que la société considère comme des sources de revenus d'investissement plus prévisibles.

Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance et les résultats d'exploitation de chaque secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre.

2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total			
Produits des activités d'assurance du secteur comptable	8 779,9	15 684,7	6 825,5	31 290,1	200,0	—	31 490,1
Produits des activités d'assurance intragroupe	(48,1)	(171,7)	(195,8)	(415,6)	(10,4)	—	(426,0)
Produits des activités d'assurance	8 731,8	15 513,0	6 629,7	30 874,5	189,6	—	31 064,1
Résultat des services d'assurance	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1	(149,9)	—	4 452,2
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)	(144,8)	—	(1 182,9)
Intérêts et dividendes ¹⁾	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6	126,4	(9,1)	2 341,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	76,2	38,2	859,5
Produits non liés à l'assurance	—	—	—	—	—	6 682,8	6 682,8
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	—	(6 470,5)	(6 470,5)
Résultat d'exploitation	1 438,4	4 312,5	782,8	6 533,7	(92,1)	241,4	6 683,0
Charges financières nettes liées aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus							(1 279,9)
Profits nets sur placements							1 067,2
Intérêts débiteurs							(649,0)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾							(182,8)
Bénéfice avant impôts							5 638,5
Charge d'impôt							(1 375,6)
Bénéfice net							4 262,9
Attribuable aux :							
Actionnaires de Fairfax							3 874,9
Participations ne donnant pas le contrôle							388,0
							4 262,9

2023

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total			
Produits des activités d'assurance du secteur comptable	8 137,2	15 600,3	3 453,8	27 191,3	149,9	—	27 341,2
Produits des activités d'assurance intragroupe	(59,5)	(120,1)	(212,4)	(392,0)	(14,4)	—	(406,4)
Produits des activités d'assurance	8 077,7	15 480,2	3 241,4	26 799,3	135,5	—	26 934,8
Résultat des services d'assurance	977,1	2 828,0	330,8	4 135,9	(179,5)	—	3 956,4
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	(280,8)	(360,4)	(180,9)	(822,1)	(144,3)	—	(966,4)
Intérêts et dividendes ¹⁾	443,3	1 031,1	180,3	1 654,7	103,0	(76,1)	1 681,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	165,1	469,2	127,3	761,6	76,2	152,2	990,0
Produits non liés à l'assurance	—	—	—	—	—	6 614,5	6 614,5
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	—	(6 568,7)	(6 568,7)
Résultat d'exploitation	1 304,7	3 967,9	457,5	5 730,1	(144,6)	121,9	5 707,4
Charges financières nettes liées aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus							(1 605,6)
Profits nets sur placements							1 949,5
Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance (note 21)							549,8
Intérêts débiteurs							(510,0)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾							(182,8)
Bénéfice avant impôts							5 908,3
Charge d'impôt							(813,4)
Bénéfice net							5 094,9
Attribuable aux :							
Actionnaires de Fairfax							4 381,8
Participations ne donnant pas le contrôle							713,1
							5 094,9

- 1) Montant présenté compte non tenu des honoraires de gestion de placements et d'administration versés à la société de portefeuille. Ces frais intragroupe sont éliminés dans les frais généraux du siège social et autres, comme il est indiqué dans la note ci-dessous.
- 2) Comprennent essentiellement les charges des sociétés de portefeuille du groupe, déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration gagnés par la société de portefeuille, des produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille et de la quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille, comme il est indiqué ci-après.

	2024	2023
Frais généraux du siège social, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net	450,2	430,2
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	15,9	31,0
Quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(96,8)	(32,2)
Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres	(186,5)	(246,2)
Frais généraux du siège social et autres, tels qu'ils sont présentés dans les tableaux précédents	182,8	182,8

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

Les participations dans des entreprises associées, les actifs sectoriels et les passifs sectoriels aux 31 décembre et les ajouts au goodwill pour les exercices clos à ces dates, par secteur, se présentent comme suit :

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Assurance et réassurance de dommages								
Assureurs d'Amérique du Nord	1 274,2	1 136,3	—	—	18 962,6	18 133,1	11 377,6	10 831,0
Assureurs et réassureurs mondiaux	3 384,4	3 337,7	—	—	48 653,7	46 906,8	30 983,7	30 426,7
Assureurs et réassureurs internationaux	1 084,1	845,6	17,0	343,4	13 004,5	12 648,3	6 487,5	6 192,1
	5 742,7	5 319,6	17,0	343,4	80 620,8	77 688,2	48 848,8	47 449,8
Assurance vie et liquidation de sinistres	410,4	429,5	0,8	—	6 489,4	6 541,9	5 312,8	5 448,1
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 369,1	1 460,6	1 134,7	12,4	11 767,4	9 049,6	6 727,5	5 012,5
Société de portefeuille et éliminations et ajustements	983,4	827,6	—	—	(2 100,3)	(1 294,6)	7 539,0	6 373,8
Données consolidées	8 505,6	8 037,3	1 152,5	355,8	96 777,3	91 985,1	68 428,1	64 284,2

Gamme de produits

Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance (tierce partie) en fonction de la gamme de produits pour les exercices clos les 31 décembre.

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Assurance et réassurance de dommages								
Assureurs d'Amérique du Nord	2 282,2	2 001,5	5 929,3	5 634,6	520,3	441,6	8 731,8	8 077,7
Assureurs et réassureurs mondiaux	5 665,1	5 848,2	8 600,6	8 561,7	1 247,3	1 070,3	15 513,0	15 480,2
Assureurs et réassureurs internationaux	2 849,6	1 893,5	2 279,7	738,9	1 500,4	609,0	6 629,7	3 241,4
	10 796,9	9 743,2	16 809,6	14 935,2	3 268,0	2 120,9	30 874,5	26 799,3
Assurance vie et liquidation de sinistres	—	—	10,9	13,2	178,7	122,3	189,6	135,5
Produits des activités d'assurance	10 796,9	9 743,2	16 820,5	14 948,4	3 446,7	2 243,2	31 064,1	26 934,8
Ventilation des produits des activités d'assurance	34,8 %	36,2 %	54,1 %	55,5 %	11,1 %	8,3 %	100,0 %	100,0 %

Région géographique

Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance (tierce partie) par région géographique pour les exercices clos les 31 décembre.

	Canada		États-Unis		Moyen-Orient et Asie ¹⁾		Autres – International ²⁾		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Assurance et réassurance I.A.R.D.										
Assureurs d'Amérique du Nord	2 441,7	2 287,1	6 240,3	5 760,3	3,7	1,4	46,1	28,9	8 731,8	8 077,7
Assureurs et réassureurs mondiaux	427,1	485,4	10 912,7	11 148,1	945,2	963,2	3 228,0	2 883,5	15 513,0	15 480,2
Assureurs et réassureurs internationaux	0,3	0,2	3,7	1,1	4 258,6	994,0	2 367,1	2 246,1	6 629,7	3 241,4
	2 869,1	2 772,7	17 156,7	16 909,5	5 207,5	1 958,6	5 641,2	5 158,5	30 874,5	26 799,3
Assurance vie et liquidation de sinistres	—	—	10,9	13,2	42,0	—	136,7	122,3	189,6	135,5
Produits des activités d'assurance	2 869,1	2 772,7	17 167,6	16 922,7	5 249,5	1 958,6	5 777,9	5 280,8	31 064,1	26 934,8
Ventilation des produits des activités d'assurance	9,2 %	10,3 %	55,3 %	62,8 %	16,9 %	7,3 %	18,6 %	19,6 %	100,0 %	100,0 %

1) Le secteur géographique Moyen-Orient et Asie comprend essentiellement des pays dans lesquels Gulf Insurance (consolidée le 26 décembre 2023), établie au Koweït, exerce ses activités par ses filiales à l'échelle de la région MENA, ainsi que des pays d'Asie, dont le Japon, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie, la Chine et la Thaïlande.

2) Le secteur géographique Autres – International comprend essentiellement des pays situés en Amérique du Sud, en Europe, en Afrique et en Océanie.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Le tableau suivant présente la ventilation des produits des activités ordinaires et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour les exercices clos les 31 décembre.

	Restaurants et commerces de détail ¹⁾		Fairfax India ²⁾		Thomas Cook India ³⁾		Autre		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
	Produits des activités ordinaires	1 953,9	1 772,3	319,2	263,3	973,4	941,6	3 436,3	3 637,3	6 682,8
Charges	(1 797,9)	(1 690,7)	(281,9)	(251,4)	(929,3)	(906,5)	(3 461,4)	(3 720,1)	(6 470,5)	(6 568,7)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres ⁴⁾	156,0	81,6	37,3	11,9	44,1	35,1	(25,1)	(82,8)	212,3	45,8
Intérêts et dividendes	10,0	9,9	(21,3)	(87,4)	—	—	2,2	1,4	(9,1)	(76,1)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	0,1	—	39,0	151,1	0,5	(0,1)	(1,4)	1,2	38,2	152,2
Résultat d'exploitation	166,1	91,5	55,0	75,6	44,6	35,0	(24,3)	(80,2)	241,4	121,9

- 1) *Sleep Country a été consolidée le 1^{er} octobre 2024. Se reporter à la note 21.*
- 2) *Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés, surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les normes IFRS de comptabilité.*
- 3) *Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les normes IFRS de comptabilité et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés à l'acquisition.*
- 4) *Exclusion faite des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net des entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements.*

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2024 et 2023 présentent les actifs, les passifs et les participations ne donnant pas le contrôle de chacun des secteurs comptables de la société selon les méthodes comptables de la société, qui sont conformes aux IFRS. Ces états rendent compte, le cas échéant, des ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale des filiales ou d'une acquisition ultérieure réalisée par étapes. Certaines filiales de la société détiennent des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées ») qui sont comptabilisées au coût. Dans le tableau ci-après, les trois secteurs comptables de sociétés d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont été regroupés, et les soldes des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées ne sont pas présentés séparément et sont éliminés dans la colonne « Siège social et éliminations ».

	31 décembre 2024					31 décembre 2023				
	Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages	Assurance vie et liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ³⁾	Siège social et éliminations ⁴⁾	Données consolidées	Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages	Assurance vie et liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ⁴⁾	Données consolidées
Actif										
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	391,9	—	—	2 110,8	2 502,7	270,9	—	—	1 510,7	1 781,6
Créances découlant de contrats d'assurance	763,6	16,8	—	—	780,4	915,3	10,8	—	—	926,1
Placements en portefeuille ¹⁾	61 369,4	4 090,6	2 291,9	(2 531,5)	65 220,4	58 180,0	4 318,0	2 496,5	(1 572,4)	63 422,1
Actifs des contrats de réassurance détenus	11 203,0	413,7	—	(934,1)	10 682,6	11 373,4	454,3	—	(940,0)	10 887,7
Actifs d'impôt différé	229,3	0,9	88,6	6,2	325,0	211,3	1,3	54,1	34,4	301,1
Goodwill et immobilisations incorporelles	4 083,3	12,8	4 181,7	0,4	8 278,2	4 245,7	8,4	2 121,6	0,6	6 376,3
Montants à recevoir de sociétés affiliées	242,0	347,4	1,4	(590,8)	—	250,8	338,8	—	(589,6)	—
Autres actifs	1 858,8	1 585,2	5 203,8	340,2	8 988,0	2 059,8	1 394,8	4 377,4	458,2	8 290,2
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ²⁾	479,5	22,0	—	(501,5)	—	181,0	15,5	—	(196,5)	—
Total de l'actif	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3	77 688,2	6 541,9	9 049,6	(1 294,6)	91 985,1
Passif										
Dettes d'exploitation et charges à payer	2 054,3	346,3	3 170,4	507,3	6 078,3	2 083,7	257,6	2 625,6	520,3	5 487,2
Obligations au titre des dérivés	265,5	8,1	82,7	0,6	356,9	351,4	—	61,0	32,5	444,9
Passifs d'impôt différé	958,1	64,4	514,3	177,2	1 714,0	866,0	69,6	274,2	40,5	1 250,3
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	309,2	613,8	—	—	923,0	553,5	653,4	—	—	1 206,9
Passifs au titre des contrats d'assurance	44 261,7	4 280,2	—	(939,7)	47 602,2	42 649,9	4 466,7	—	(945,2)	46 171,4
Montants à payer à des sociétés affiliées	24,2	—	71,2	(95,4)	—	49,7	0,8	159,9	(210,4)	—
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	975,8	—	—	7 882,4	8 858,2	895,6	—	—	6 928,9	7 824,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	2 888,9	6,6	2 895,5	—	—	1 891,8	7,2	1 899,0
Total du passif	48 848,8	5 312,8	6 727,5	7 539,0	68 428,1	47 449,8	5 448,1	5 012,5	6 373,8	64 284,2
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	29 036,2	1 172,2	3 498,9	(9 639,3)	24 068,0	27 134,9	1 081,5	2 402,5	(7 668,4)	22 950,5
Participations ne donnant pas le contrôle	2 735,8	4,4	1 541,0	—	4 281,2	3 103,5	12,3	1 634,6	—	4 750,4
Total des capitaux propres	31 772,0	1 176,6	5 039,9	(9 639,3)	28 349,2	30 238,4	1 093,8	4 037,1	(7 668,4)	27 700,9
Total du passif et des capitaux propres	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3	77 688,2	6 541,9	9 049,6	(1 294,6)	91 985,1

- 1) Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax n'appartenant pas au secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.
- 2) Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.
- 3) Sleep Country, Meadow Foods et Peak Achievement ont été consolidées respectivement le 1^{er} octobre 2024, le 29 novembre 2024 et le 20 décembre 2024. Se reporter à la note 21.
- 4) La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne affiliés.

24. Charges

Les charges des sociétés d'assurance et de réassurance et des sociétés autres que des sociétés d'assurance de la société pour les exercices clos les 31 décembre sont les suivantes :

	2024					Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾			Coûts non directement attribuables			
	Coûts directement attribuables		Total des coûts directement attribuables	Autres charges d'exploitation	Total des charges des sociétés d'assurance et de réassurance	Charges non liées à l'assurance	
	Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	Autres charges					
Sinistres subis, montant net ^{2), 3)}	—	13 336,6	13 336,6	—	13 336,6	—	13 336,6
Commissions	4 039,0	—	4 039,0	—	4 039,0	—	4 039,0
Coût des ventes	—	—	—	—	—	4 145,6	4 145,6
Charge de rémunération	765,4	1 030,5	1 795,9	850,9	2 646,8	1 162,3	3 809,1
Frais d'administration et autres frais	630,5	611,6	1 242,1	782,2	2 024,3	1 162,6	3 186,9
Total	5 434,9	14 978,7	20 413,6	1 633,1	22 046,7	6 470,5	28 517,2
Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :							
Charges afférentes aux activités d'assurance	5 434,9	19 431,9	24 866,8	—	24 866,8	—	24 866,8
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	—	(4 453,2)	(4 453,2)	—	(4 453,2)	—	(4 453,2)
Autres charges d'exploitation liées aux assurances et charges du siège social et autres charges	—	—	—	1 633,1	1 633,1	—	1 633,1
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	—	6 470,5	6 470,5
Total	5 434,9	14 978,7	20 413,6	1 633,1	22 046,7	6 470,5	28 517,2
2023							
	2023					Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾			Coûts non directement attribuables			
	Coûts directement attribuables		Total des coûts directement attribuables	Autres charges d'exploitation	Total des charges des sociétés d'assurance et de réassurance	Charges non liées à l'assurance	
	Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	Autres charges					
Sinistres subis, montant net ^{2), 3)}	—	11 992,5	11 992,5	—	11 992,5	—	11 992,5
Commissions	3 582,7	—	3 582,7	—	3 582,7	—	3 582,7
Coût des ventes	—	—	—	—	—	4 059,6	4 059,6
Charge de rémunération	586,3	863,5	1 449,8	772,7	2 222,5	1 120,4	3 342,9
Frais d'administration et autres frais	573,2	402,2	975,4	623,9	1 599,3	1 388,7	2 988,0
Total	4 742,2	13 258,2	18 000,4	1 396,6	19 397,0	6 568,7	25 965,7
Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :							
Charges afférentes aux activités d'assurance	4 742,2	17 201,9	21 944,1	—	21 944,1	—	21 944,1
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	—	(3 943,7)	(3 943,7)	—	(3 943,7)	—	(3 943,7)
Autres charges d'exploitation liées aux assurances et charges du siège social et autres charges	—	—	—	1 396,6	1 396,6	—	1 396,6
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	—	6 568,7	6 568,7
Total	4 742,2	13 258,2	18 000,4	1 396,6	19 397,0	6 568,7	25 965,7

1) Comprend le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres et les sociétés de portefeuille du groupe.

2) Tient compte de l'incidence de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés au cours de l'exercice, des variations des éléments de perte et des variations de l'ajustement en fonction du risque.

3) Comprend principalement le montant net des sinistres subis en 2024 par le secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, soit 6 807,3 \$ (7 004,7 \$ en 2023), le secteur Assureurs d'Amérique du Nord, soit 3 807,6 \$ (3 524,8 \$ en 2023), et le secteur Assureurs et réassureurs internationaux, soit 2 460,9 \$ (1 183,5 \$ en 2023).

25. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie, les équivalents et les découverts bancaires tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie ne tiennent pas compte de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions qui se composent essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation pour soutenir les activités des filiales d'assurance et de réassurance de dommages, au 31 décembre 2024, ils comprenaient des liquidités de 835,0 \$ détenues par un dépositaire qui ont été libérées le 1^{er} janvier 2025 en lien avec les placements de la société dans Blizzard Vacatia, comme il est décrit à la note 5. Les équivalents comprennent les bons du Trésor et autres billets admissibles.

	31 décembre 2024								
	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	146,2	362,0	508,2	155,0	—	155,0	301,2	362,0	663,2
Actifs de la société de portefeuille donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés	—	101,1	101,1	—	—	—	—	101,1	101,1
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 411,2	3 010,2	5 421,4	1 000,1	240,6	1 240,7	3 411,3	3 250,8	6 662,1
Fairfax India	55,1	26,7	81,8	—	4,4	4,4	55,1	31,1	86,2
	<u>2 612,5</u>	<u>3 500,0</u>	<u>6 112,5</u>	<u>1 155,1</u>	<u>245,0</u>	<u>1 400,1</u>	<u>3 767,6</u>	<u>3 745,0</u>	<u>7 512,6</u>

	31 décembre 2023								
	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	81,4	325,4	406,8	—	—	—	81,4	325,4	406,8
Actifs de la société de portefeuille donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés	—	2,5	2,5	—	—	—	—	2,5	2,5
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 172,9	2 347,3	4 520,2	188,1	448,9	637,0	2 361,0	2 796,2	5 157,2
Fairfax India	179,4	12,5	191,9	0,2	5,1	5,3	179,6	17,6	197,2
	<u>2 433,7</u>	<u>2 687,7</u>	<u>5 121,4</u>	<u>188,3</u>	<u>454,0</u>	<u>642,3</u>	<u>2 622,0</u>	<u>3 141,7</u>	<u>5 763,7</u>

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre.

	2024	2023
(Achats) ventes de participations classées comme étant à la JVRN, montant net		
Placements à court terme	1 267,0	1 592,6
Obligations	(1 888,1)	(5 910,6)
Actions privilégiées	(11,3)	(135,1)
Actions ordinaires	(248,5)	(1 000,6)
Dérivés et autres actifs investis, montant net	365,1	(45,4)
	<u>(515,8)</u>	<u>(5 499,1)</u>
Variation des actifs et passifs d'exploitation		
(Augmentation) diminution nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(733,3)	250,4
Créances découlant de contrats d'assurance	144,2	(282,4)
Actifs des contrats de réassurance détenus	17,2	(723,0)
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	(273,8)	(301,5)
Passifs au titre des contrats d'assurance	2 388,4	4 286,1
Autres créances	(36,9)	(270,9)
Dettes d'exploitation et charges à payer	312,5	541,2
Autres	(411,5)	(423,6)
	<u>1 406,8</u>	<u>3 076,3</u>
Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts et dividendes reçus	2 570,6	1 595,1
Intérêts payés sur les emprunts	(508,8)	(428,1)
Intérêts payés sur les obligations locatives	(57,3)	(54,8)
	<u>2 004,5</u>	<u>1 112,2</u>
Montant net de l'impôt payé	<u>(1 005,6)</u>	<u>(713,9)</u>

26. Opérations entre parties liées

Rémunération des dirigeants et des administrateurs

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 décembre, établie selon les méthodes comptables conformes aux IFRS appliquées par la société.

	2024	2023
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	17,3	14,5
Paiements fondés sur des actions	7,2	7,3
	<u>24,5</u>	<u>21,8</u>

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

	2024	2023
Provisions et jetons de présence	1,8	1,4
Paiements fondés sur des actions	0,2	0,2
	<u>2,0</u>	<u>1,6</u>

Placements

Au troisième trimestre de 2024, une filiale d'assurance de la société a investi 100,4 \$ dans le Marval Guru Fund, dont la gestion est assurée par une partie liée, comme il est décrit à la note 6.

Actions à droit de vote subalterne de Fairfax

En 2024, la société a racheté à Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, 275 000 actions à droit de vote subalterne de Fairfax aux fins d'annulation, comme il est décrit à la note 16.

27. Filiales

Les principales filiales en exploitation de la société sont présentées dans les tableaux suivants. En 2024, la société a consolidé Sleep Country, Peak Achievement et Meadow Foods, comme indiqué à la note 21. Ces tableaux ne comprennent pas les sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe qui sont éliminés lors de la consolidation.

31 décembre 2024	Siège	Participation de Fairfax (100 %, sauf pour ce qui est indiqué ci-dessous)
Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages		
<i>Assureurs d'Amérique du Nord</i>		
Northbridge Financial Corporation (Northbridge)	Canada	
Crum & Forster Holdings Corp. (Crum & Forster)	États-Unis	
Zenith National Insurance Corp. (Zenith National)	États-Unis	
<i>Assureurs et réassureurs mondiaux</i>		
Odyssey Group Holdings, Inc. (Odyssey Group)	États-Unis	90,0 %
Brit Limited (Brit)	Angleterre et Pays de Galles	
Ki Financial Limited (Ki Insurance)	Angleterre et Pays de Galles	20,0 % ¹⁾
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd (Allied World)	Bermudes	83,4 %
<i>Assureurs et réassureurs internationaux</i>		
Fairfax Central and Eastern Europe, qui comprend :		
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)	Pologne	
Colonnade Insurance S.A. (Colonnade Insurance)	Luxembourg	
FFH Ukraine Holdings (Fairfax Ukraine), qui comprend :	Ukraine	70,0 %
ARX Insurance Company (ARX Insurance)	Ukraine	
Private Joint Stock Company Insurance Company Universalna (Universalna)	Ukraine	
Fairfax Latin America, qui comprend :		
Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (Fairfax Brasil)	Brésil	
La Meridional Compañía Argentina de Seguros S.A. (La Meridional Argentina)	Argentine	
SBS Seguros Colombia S.A. (Southbridge Colombia)	Colombia	
SBI Seguros Uruguay S.A. (Southbridge Uruguay)	Uruguay	
Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A. (Southbridge Chile)	Chili	
Bryte Insurance Company Ltd. (Bryte Insurance)	Afrique du Sud	
Eurolife FFH General Insurance Single Member S.A. (Eurolife General)	Grèce	80,0 %
Gulf Insurance Group K.S.C.P. (Gulf Insurance)	Koweït	97,1 %
Le groupe de réassurance, dont les activités de souscription sont liées à :		
CRC Reinsurance Limited (CRC Re)	Barbade	
Wentworth Insurance Company Ltd. (Wentworth)	Barbade	
Connemara Reinsurance Company Ltd. (Connemara)	Barbade	
Fairfax Asia, qui comprend :		
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited (Falcon)	Hong Kong	
The Pacific Insurance Berhad (Pacific Insurance)	Malaisie	85,0 %
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG Insurance)	Indonésie	80,8 %
Fairfirst Insurance Limited (Fairfirst Insurance)	Sri Lanka	78,0 %
The Falcon Insurance Public Company Limited (Falcon Thailand)	Thaïlande	96,7 %
Singapore Reinsurance Corporation Limited (Singapore Re)	Singapour	
<i>Assurance vie et liquidation de sinistres</i>		
Eurolife FFH Life Insurance Group Holdings S.A. (Eurolife)	Grèce	80,0 %
Liquidation de sinistres, qui est composée principalement de :		
Liquidation de sinistres aux États-Unis : TIG Insurance Company (TIG Insurance)	États-Unis	
<i>Gestion de placements</i>		
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)	Canada	

1) Brit détient 51,0 % des droits de vote de Ki Insurance. Après le 31 décembre 2024, le 1er janvier 2025, Ki Insurance a finalisé sa scission d'avec Brit et sera présentée comme une société d'exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux à partir du premier trimestre de 2025.

31 décembre 2024	Siège	Participation de Fairfax	Activité principale
Sociétés autres que des sociétés d'assurance			
<i>Restaurants et commerces de détail</i>			
Société de Recettes Illimitées (Recettes Illimitées)	Canada	84,0 %	Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants
Sleep Country Canada Holdings Inc. (Sleep Country)	Canada	100,0 %	Détaillant spécialisé de produits pour la chambre à coucher
Sporting Life Group Limited (Sporting Life Group)	Canada	90,1 %	Entreprise canadienne de vente au détail de produits de sport
Fairfax India			
Fairfax India Holdings Corporation (Fairfax India)	Canada	42,7 % ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde
Thomas Cook India			
Thomas Cook (India) Limited (Thomas Cook India), <i>qui détient :</i>	Inde	64,5 %	Fournisseur de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage
100,0 % de Sterling Holiday Resorts Limited (Sterling Resorts)	Inde	64,5 %	Propriétaire-exploitant de centres de villégiature
Autres			
AGT Food and Ingredients Inc. (AGT)	Canada	65,7 %	Initiateur, traitement et distribution de légumineuses à grains et d'aliments de base
Boat Rocker Media Inc. (Boat Rocker)	Canada	44,5 % ³⁾	Créateur, producteur et distributeur de contenu de divertissement
Dexterra Group Inc. (Dexterra Group)	Canada	49,7 % ²⁾	Fournisseur de services de soutien des infrastructures
Farmers Edge Inc. (Farmers Edge)	Canada	70,5 %	Fournisseur d'outils numériques de pointe pour l'agriculture
Grivalia Hospitality S.A. (Grivalia Hospitality)	Grèce	85,2 %	Investisseur, promoteur et gestionnaire d'immeubles hôteliers
Meadow Foods Limited (Meadow Foods)	Angleterre et Pays de Galles	93,2 %	Entreprise spécialisée dans les ingrédients laitiers à valeur ajoutée, les graisses, les confiseries fraîches et les ingrédients en vrac d'origine végétale.
Peak Achievement Athletics Inc. (Peak Achievement)	Canada	100,0 %	Concepteur, fabricant et distributeur d'équipement de sport de performance et d'articles et accessoires connexes

1) La société détient des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne de Fairfax India qui lui confèrent des droits de vote de 95,2 %.

2) La société contrôle de fait Dexterra Group en tant qu'actionnaire majoritaire avec droit de vote dans celle-ci.

3) La société détient des droits de vote de 56,0 % en raison de l'émission par Boat Rocker d'actions sans droit de vote en faveur des participations ne donnant pas le contrôle.

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion	131
Aperçu des résultats consolidés.....	133
Expansion des activités	144
Acquisitions et dessaisissements	144
Provenance des produits des activités ordinaires.....	145
Produits des activités d'assurance, montant net, par région géographique.....	148
Produits des activités d'assurance, montant net, par gamme de produits	149
Sources du résultat net.....	149
Résultat net par secteur comptable	154
Composantes du résultat net.....	157
Résultats techniques et résultats d'exploitation	157
Intérêts et dividendes.....	168
Quote-part du résultat net des entreprises associées	168
Profits (pertes) nets sur placements	168
Charges d'intérêts.....	169
Frais généraux du siège social et autres.....	170
Impôt sur le résultat.....	170
Participations ne donnant pas le contrôle	171
État de la situation financière par secteur comptable.....	171
Éléments des états consolidés de la situation financière	175
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	175
Passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance	177
Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents.....	179
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	180
Placements	183
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.....	183
Aperçu du rendement des placements.....	184
Intérêts et dividendes.....	185
Quote-part du résultat net des entreprises associées	186
Profits (pertes) nets sur placements	188
Rendement total du portefeuille de placements	190
Obligations	191
Actions ordinaires.....	191
Dérivés et contreparties aux dérivés	193
Fonds de caisse.....	193
Situation financière	194
Sources de financement et gestion du capital	194
Valeur comptable d'une action (montant de base)	196
Situation de trésorerie.....	199
Information financière complémentaire sur les codébiteurs.....	203
Obligations contractuelles	203
Éventualités et engagements.....	203
Comptabilité et présentation de l'information financière	204
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	204
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	204
Estimations comptables et jugements cruciaux.....	205
Modifications des principales méthodes comptables	205
Changements comptables à venir.....	205
Gestion des risques.....	206
Aperçu	206
Enjeux et risques.....	206
Autres.....	219
Données trimestrielles (non auditées).....	219
Cours des actions et renseignements sur les actions	221
Conformité avec les règles de gouvernance.....	221
Énoncés prospectifs.....	222
Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières	223

Rapport de gestion

(au 7 mars 2025)

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

Notes annexes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'information et une analyse plus approfondie. Des renseignements additionnels sur la société, ainsi que sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR+, à www.sedarplus.ca, ainsi que sur le site Web de la société, à www.fairfax.ca.
- 2) Dans le présent rapport de gestion, le secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres fait référence aux sociétés d'assurance et de réassurance qui ne sont pas des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.
- 3) La société fournit des renseignements sur les primes brutes émises et les primes nettes émises dans tout son rapport de gestion. Les primes brutes émises représentent le total des primes des contrats d'assurance délivrés par la société dans une période donnée, sans égard à la portion cédée ou acquise, et elles reflètent le volume des nouvelles transactions réalisées par la société. Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises, diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et elles sont considérées comme un moyen pour mesurer le volume de transactions nouvelles et le degré de risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles transactions générées. Ces mesures financières sont utilisées dans le marché de l'assurance et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance.
- 4) La direction analyse et évalue les sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, de diverses façons. Certaines mesures et certains ratios qui figurent dans le présent rapport annuel, qui ont été utilisés systématiquement et qui sont présentés régulièrement dans les rapports annuels et intermédiaires de la société, ne sont pas définis dans les Normes internationales d'information financière (« normes comptables IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent. Se reporter à la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui se trouve vers la fin du présent rapport de gestion et qui décrit les mesures et les ratios que la société a utilisés, dont les suivants :

Mesures financières complémentaires – montant net des produits des activités d'assurance; ratio mixte actualisé; valeur comptable d'une action (montant de base); augmentation (diminution) de la valeur comptable d'une action (montant de base) (avec et sans ajustement pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire); positions acheteur sur titres de capitaux propres; positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers.

Mesures de la gestion du capital – dette nette; total net des capitaux permanents; total des capitaux permanents; ratio dette nette/total des capitaux propres; ratio dette nette/total net des capitaux permanents; ratio dette totale/total des capitaux permanents; ratio de couverture des intérêts; ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées. La société présente ces mesures sur une base consolidée d'une part, et sur une base consolidée exclusion faite des filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance d'autre part.

Mesures d'un ensemble de secteurs – mesures financières complémentaires présentées pour l'ensemble des différents secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages, y compris les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, le résultat d'exploitation positif (négatif), et les frais généraux du siège social et autres.

Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR – primes nettes acquises; bénéfice (perte) technique; résultat d'exploitation positif (négatif) ajusté; ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté et ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté; divers ratios pertinents pour l'assurance et la réassurance de dommages, dont le ratio mixte non actualisé; fonds de caisse; fonds de caisse moyen; avantage (coût) annuel du fonds de caisse; excédent (insuffisance) de la juste valeur par rapport à la valeur comptable; entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net); participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax; participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.

Aperçu des résultats consolidés

L'analyse qui suit présente les performances de la société sur cinq ans dans un format qu'elle a constamment utilisé dans ses informations externes. Cette analyse est conforme à la façon dont la direction et le conseil d'administration de la société analysent eux-mêmes la performance et la croissance des différentes activités et devrait permettre au lecteur de mieux comprendre l'entreprise et la valeur de Fairfax.

Profil financier sur cinq ans

Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax

L'exercice 2024 a enregistré des résultats exceptionnels, se soldant par un résultat net positif de 3 874,9 \$ et un résultat d'exploitation ajusté positif record de 4 761,1 \$ (ou un résultat d'exploitation positif de 6 533,7 \$, compte tenu de l'avantage de l'actualisation, déduction faite d'un ajustement au titre du risque pour les sinistres) généré sur les activités d'assurance et de réassurance de dommages, ce qui reflète un résultat technique record, ainsi que des intérêts et dividendes record.

Depuis 2020, les primes brutes émises des établissements d'assurance et de réassurance de la société ont augmenté de 71,4 % pour atteindre un nouveau record de 32 527,4 \$ en 2024 (contre 18 979,1 \$ il y a cinq ans), entraînant une forte hausse du total des fonds de caisse (qui est passé de 22 705,0 \$ en 2020 à 35 380,3 \$ en 2024, soit un bond de 55,8 % à la clôture de l'exercice) et du total des placements, déduction faite des obligations au titre des dérivés, que détenaient les établissements d'assurance et de réassurance de dommages (total qui est passé de 37 179,8 \$ en 2020 à 58 154,1 \$ en 2024, soit un bond de 56,4 %). En outre, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont enregistré un bénéfice technique record de 1 791,4 \$ (un bond de 479,7 % comparativement à 309,0 \$), ainsi que des intérêts et dividendes inégalés de 2 224,6 \$ dégagés par ces établissements (bond de 296,8 % par rapport à 560,6 \$) et un montant fort élevé de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées (dont le montant est passé de 46,2 \$ à 745,1 \$).

Assurance et réassurance de dommages

Le tableau ci-après présente un rapprochement entre le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages et le bénéfice technique, qui est une mesure de performance clé utilisée par la société et le secteur de l'assurance de dommages dans lequel la société exerce ses activités. Les ajustements de rapprochement sont principalement i) les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net, ii) l'effet de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisé pour la période, et iii) l'effet des variations de l'ajustement au titre du risque, tous deux étant inclus dans les charges afférentes aux activités d'assurance et les recouvrements de ces charges à l'état consolidé du résultat net. Les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance sont retranchées du résultat des activités d'assurance pour qu'on puisse déterminer le bénéfice technique, car la société évalue la performance de la direction de tous les établissements d'assurance et de réassurance de dommages dans la structure décentralisée en regard d'une rentabilité technique reflétant une approche disciplinée, ce qui inclut une gestion prudente de toutes les charges engagées, y compris celles qui ne sont pas considérées comme directement attribuables aux contrats d'assurance.

Assurance et réassurance de dommages

	2024				2023			
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Résultat des activités d'assurance	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1	977,1	2 828,0	330,8	4 135,9
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)	(280,8)	(360,4)	(180,9)	(822,1)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(386,6)	(1 138,2)	(142,7)	(1 667,5)	(382,9)	(1 334,7)	(96,0)	(1 813,6)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres ¹⁾	51,3	(224,0)	67,6	(105,1)	(0,7)	(14,3)	37,0	22,0
Bénéfice technique	447,1	1 240,6	103,7	1 791,4	312,7	1 118,6	90,9	1 522,2
Intérêts et dividendes	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6	443,3	1 031,1	180,3	1 654,7
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	165,1	469,2	127,3	761,6
Résultat d'exploitation ajusté	1 103,1	2 950,3	707,7	4 761,1	921,1	2 618,9	398,5	3 938,5
Ratios mixtes actualisés²⁾	85,3 %	76,6 %	89,1 %	81,4 %	85,7 %	77,7 %	85,5 %	81,0 %
Ratios mixtes non actualisés³⁾	93,7 %	91,0 %	97,3 %	92,7 %	95,2 %	91,7 %	95,9 %	93,2 %
Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté^{4), 5)}				10,4 x				11,9 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté^{4), 6)}				9,1 x				9,9 x

- 1) L'élément « Autres » représente principalement des ajustements au titre des différences dans l'établissement des provisions qui sont pris en compte dans le bénéfice technique, ainsi que l'effet net de la variation des contrats déficitaires.
- 2) Mesure de performance correspondant aux résultats techniques selon IFRS 17 qui équivaut à la somme des charges afférentes aux activités d'assurance et des recouvrements de ces charges, divisée par la somme des produits des activités d'assurance, moins le coût de réassurance.
- 3) Mesure de performance traditionnelle exprimée en résultat technique que le secteur de l'assurance de dommages utilise.
- 4) Ratios que la société utilise pour mesurer la capacité des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages à rembourser leur dette et les intérêts connexes, ainsi que la capacité de la société de portefeuille à s'acquitter de ses obligations liées à la dette et aux dividendes privilégiés.
- 5) Résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par les charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance.
- 6) Résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par la somme des charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance, et des dividendes sur actions privilégiées de la société de portefeuille ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt légal canadien de la société.

Résultat des activités d'assurance

- Le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages pour 2024 a bondi par rapport à celui de 2023 en passant de 4 135,9 \$ à un chiffre record de 4 602,1 \$, grâce surtout i) à la croissance du volume des transactions (le montant net des produits des activités d'assurance s'est accru de 13,2 %), principalement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (en raison de la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023) et le secteur comptable Assureurs nord-américains, et ii) à l'accroissement du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, lequel se chiffre à 593,6 \$ (309,6 \$ en 2023). La hausse du résultat des activités d'assurance a été partiellement annulée par l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes de la période même, qui ont totalisé 1 099,3 \$, soit 4,5 points de ratio mixte sur une base non actualisée (897,3 \$ et 4,0 points de ratio mixte en 2023), par un avantage inférieur de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, du fait d'une diminution de la moyenne des taux d'actualisation utilisés pour la période, et par la montée des charges techniques, le tout attribuable essentiellement au secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

Résultat technique

- Le résultat d'exploitation positif ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages (voir le tableau ci-dessus) a augmenté de 20,9 % en 2024 pour atteindre un chiffre record de 4 761,1 \$, ayant été de 3 938,5 \$ pour 2023, ce qui, sur le plan du résultat technique et des intérêts et dividendes, constitue la meilleure année de la société depuis sa création.
- Les facteurs clés responsables de la performance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages en 2024 comparativement à 2023, ainsi que la performance de Fairfax sur cinq ans, un aperçu de la conjoncture du marché de l'assurance et l'excellente situation financière de la société font l'objet d'une analyse ci-après.

	Primes brutes émises, tiers	Primes nettes émises	Bénéfice technique	Ratios mixtes non actualisés	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾		Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	
					Sinistres	Incidence sur le ratio mixte, non actualisée	Évolution favorable des provisions	Incidence sur le ratio mixte, non actualisée
2020	18 979,1	14 717,7	309,0	97,8 %	1 313,0	9,5 %	454,9	3,3 %
2021	23 796,0	17 809,4	801,2	95,0 %	1 203,2	7,5 %	355,6	2,2 %
2022	27 561,7	21 927,0	1 105,3	94,7 %	1 255,7	6,1 %	196,2	0,9 %
2023	28 890,1	22 695,4	1 522,2	93,2 %	897,3	4,0 %	309,6	1,4 %
2024	32 527,4	25 335,6	1 791,4	92,7 %	1 099,3	4,5 %	593,6	2,4 %
% de variation en 2024 par rapport à 2023	12,6 %	11,6 %						
% de variation en 2024 par rapport à 2020	71,4 %	72,1 %						

1) Compte tenu de sinistres liés à la COVID-19 de 55,1 \$ et de 668,7 \$ en 2021 et en 2020.

- Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont enregistré un bénéfice technique record de 1 791,4 \$ pour 2024 (hausse de 17,7 %) et un ratio mixte non actualisé de 92,7 % qui reflète une augmentation des sinistres liés à des catastrophes et chiffrés à 1 099,3 \$, soit 4,5 points de ratio mixte, comparativement à un bénéfice technique de 1 522,2 \$ pour 2023 qui correspondait à un ratio mixte non actualisé de 93,2 % et comprenait des sinistres liés à des catastrophes totalisant 897,3 \$, soit 4,0 points de ratio mixte.
- Le montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période même, de 1 099,3 \$ pour 2024, soit 4,5 points de ratio mixte, rend surtout compte des sinistres attritionnels liés à des catastrophes, des ouragans Milton et Hélène, et les événements au Canada (tempête de grêle à Calgary, inondations en Ontario et au Québec, et feux de forêt à Jasper), essentiellement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux de la société. Pour 2023, le montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période même correspondait à 897,3 \$ (4,0 points de ratio mixte), reflétant surtout les sinistres attritionnels liés à des catastrophes, les dommages causés par les feux de forêt à Hawaï et le tremblement de terre en Türkiye.
- Malgré les hausses importantes des sinistres liés à des catastrophes de 2020 à 2024, y compris ceux liés à la COVID-19 en 2020, la société a dégagé un bénéfice technique élevé pour chacun des cinq derniers exercices. Les résultats de la société reflètent une diversification résultant d'une organisation décentralisée et une croissance exceptionnelle de 72,1 % du montant net des primes émises depuis 2020, car le volume de primes a tellement augmenté que la société a pu absorber le montant accru de sinistres liés à des catastrophes de ces périodes tout en parvenant à générer un bénéfice technique.
- Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages ont continué d'enregistrer une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, dont l'incidence positive nette s'est accrue en 2024 en se chiffrant à 593,6 \$ (2,4 points de ratio mixte), contre 309,6 \$ (1,4 point de ratio mixte) en 2023, ce qui reflète essentiellement un montant accru d'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux, et Assureurs et réassureurs internationaux.

- Le secteur Liquidation de sinistres présente une évolution défavorable nette, chiffrée à 221,1 \$ pour 2024 (259,4 \$ pour 2023), sur une base non actualisée, des provisions pour sinistres d'années antérieures, principalement en lien avec des sinistres repris qui concernent surtout les risques latents, les défauts de construction et les accidents du travail. Pour en savoir plus sur le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres, se reporter à la sous-rubrique « Assurance vie et Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.
- Les primes nettes émises des établissements d'assurance et de réassurance de dommages se sont accrues de 11,6 % en passant de 22 695,4 \$ à un chiffre record de 25 335,6 \$, tandis que les primes brutes émises ont augmenté de 12,6 %, ce qui reflète essentiellement des hausses dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux par suite de la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, ce qui a fait augmenter les primes nettes émises et les primes brutes émises de 1 613,7 \$ et de 2 736,3 \$, respectivement, en 2024. La croissance des primes nettes émises reflète aussi la croissance du volume des primes dans le secteur comptable Assureurs nord-américains (Crum & Forster principalement), grâce à des tarifs encore à la hausse, quoique modestes, dans de nombreuses branches d'assurance en 2024, de même qu'une hausse des primes nettes émises dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux en 2024, surtout en raison d'un volume accru des transactions dans le secteur de réassurance d'Allied World (principalement la réassurance de dommages en Amérique du Nord) et d'une rétention accrue en moyenne chez Brit (surtout en raison d'une plus grande rétention sur les contrats à marge élevée) et chez Odyssey Group (en raison d'une diminution des assurances récolte aux États-Unis, pour lesquelles le taux de cession moyen a été élevé).
- Au 31 décembre 2024, le fonds de caisse des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages s'établissait à 35 380,3 \$, contre 33 415,9 \$ au 31 décembre 2023, soit une hausse de 5,9 %. L'information sur le fonds de caisse est fournie à la sous-rubrique « Fonds de caisse » de la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Le tableau qui suit illustre ce résultat technique encore à la hausse, par secteur comptable :

	2024		2023	
	Ratios mixtes non actualisés	Bénéfice technique	Ratios mixtes non actualisés	Bénéfice technique
Assureurs nord-américains				
Northbridge	89,3 %	231,8	91,1 %	179,8
Crum & Forster	95,0 %	208,5	97,7 %	86,6
Zenith National	99,1 %	6,8	93,8 %	46,3
	93,7 %	447,1	95,2 %	312,7
Assureurs et réassureurs mondiaux				
Allied World	89,1 %	544,5	89,5 %	481,8
Odyssey Group	91,2 %	505,0	93,4 %	397,3
Brit	93,6 %	191,1	91,9 %	239,5
	91,0 %	1 240,6	91,7 %	1 118,6
Assureurs et réassureurs internationaux				
	97,3 %	103,7	95,9 %	90,9
Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages				
	92,7 %	1 791,4	93,2 %	1 522,2

Effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net

- L'ensemble des effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net des exercices clos les 31 décembre respectifs se ventile comme suit :

	2024	2023
<i>Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, tels que présentés dans l'état consolidé du résultat net :</i>		
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance	(1 754,9)	(2 152,7)
Produits financiers nets résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	<u>475,0</u>	<u>547,1</u>
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	<u>(1 279,9)</u>	<u>(1 605,6)</u>
<i>Effets de l'actualisation pour les périodes futures et de l'ajustement au titre du risque, comptabilisés dans le résultat des activités d'assurance :</i>		
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés survenus dans la période	1 658,4	1 847,8
Variations de l'ajustement au titre du risque	<u>(210,6)</u>	<u>(131,3)</u>
Effets inclus dans le résultat des activités d'assurance	<u>1 447,8</u>	<u>1 716,5</u>
Avantage total net avant impôt inclus dans l'état consolidé du résultat net	<u>167,9</u>	<u>110,9</u>

Pour 2024, la société a comptabilisé un avantage net total, avant impôt, de 167,9 \$ qui représente essentiellement l'avantage net de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, soit 1 658,4 \$ (portés au résultat des activités d'assurance en diminution des sinistres et des sinistres cédés), ce qui a été partiellement contrebalancé par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, soit 1 279,9 \$. Les charges financières nettes de 2024, de 1 279,9 \$, représentent la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation relative au montant net de sinistres payé en 2024 (1 481,3 \$), ce qui a été partiellement contrebalancé par l'effet de la hausse des taux d'actualisation en 2024 sur le montant net des sinistres d'années antérieures (201,4 \$).

Pour 2023, la société avait comptabilisé un avantage net total, avant impôt, de 110,9 \$, qui représentait essentiellement l'avantage net de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, soit 1 847,8 \$ (portés au résultat des activités d'assurance en diminution des sinistres et des sinistres cédés), ce qui avait été partiellement contrebalancé par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 1 605,6 \$. Les charges financières nettes de 2023, de 1 605,6 \$, représentent la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation aux fins du montant net de sinistres payé en 2023 (1 387,5 \$) et l'effet d'une faible baisse des taux d'actualisation (218,1 \$) durant l'exercice.

Le tableau ci-après présente l'effet total de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque, ainsi que les profits (pertes) nets sur les obligations, dont les montants sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net des exercices clos le 31 décembre, dans un format qui, aux yeux de la société, permet de comprendre l'exposition nette de la société au risque de taux d'intérêt.

	2024	2023
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés survenus dans la période et variations de l'ajustement au titre du risque (comptabilisées dans le résultat des activités d'assurance)	1 447,8	1 716,5
Intérêt capitalisé sur les contrats d'assurance et sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus (comptabilisé dans les produits financiers nets [charges financières nettes] résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus)	(1 481,3)	(1 387,5)
	<u>(33,5)</u>	<u>329,0</u>
Effet des variations des taux d'actualisation sur le total des obligations (comptabilisé dans les profits nets sur placements)	(731,3)	714,1
Effet des variations des taux d'intérêt sur les contrats d'assurance et sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus (comptabilisé dans les produits financiers nets [charges financières nettes] résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus)	201,4	(218,1)
Avantage (coût) net découlant des variations des taux d'actualisation comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net	<u>(529,9)</u>	<u>496,0</u>
Avantage (perte) total net avant impôt inclus dans l'état consolidé du résultat net	<u>(563,4)</u>	<u>825,0</u>

- En général, une hausse et une baisse des taux d'intérêt entraînent une baisse et une hausse des valeurs comptables respectives du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et du passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance. Bien qu'il soit possible que l'importance de la variation de ces deux valeurs comptables ne soit pas équivalente lors d'une variation des taux d'intérêt, l'incidence sur le résultat net de la société est atténuée. L'avantage net associé à la hausse des taux d'actualisation du montant net des sinistres d'années antérieures, de 201,4 \$ pour 2024, compense en partie les pertes nettes de 731,3 \$ comptabilisées sur le portefeuille d'obligations de la société (voir la rubrique « Rendement des placements » ci-après).
- Voir la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour un complément d'information sur les taux d'actualisation appliqués au montant des sinistres et à celui des sinistres cédés survenus au cours des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

Le marché de l'assurance

En 2024, dans le secteur en général, le volume de primes a continué à croître grâce à des conditions de souscription toujours favorables, malgré la pression exercée sur la tarification. En effet, les hausses tarifaires ont été modérées, et certaines branches d'assurance des entreprises ont réduit leurs tarifs, notamment en assurance de dommages et en assurance contre les accidents du travail, dont les résultats techniques ont excellé pendant plusieurs années et continuent d'exercer une pression à la baisse sur les tarifs strictement réglementés de cette branche. En 2024, le secteur de l'assurance et de la réassurance en général a continué à subir des sinistres importants liés à des catastrophes naturelles de plus de 100 G\$ pour une cinquième année de suite. En raison de l'énormité des sinistres liés à des ouragans et des séquelles toujours grandissantes des risques secondaires, comme le caractère violent des orages convectifs, des incendies et des inondations, les marges sur les primes de renouvellement se maintiennent malgré une capacité disponible accrue.

Encore une fois, le secteur de l'assurance et de la réassurance en général fait face à de nouveaux risques ou à des changements dans les risques, par exemple, les retombées éventuelles des guerres commerciales, comme les tarifs douaniers de 25 % proposés sur les importations américaines en provenance du Mexique et du Canada qui pourraient exercer une pression inflationniste sur le coût des sinistres, notamment à l'égard des matières premières dans les secteurs de l'automobile et de la construction. En outre, le secteur subit une pression de plus en plus lourde venant des catastrophes naturelles qui continuent d'être causées par le changement climatique, l'urbanisation et l'inflation tant économique que sociale, pression qui est particulièrement prononcée dans les branches d'assurance de dommages. En raison de l'augmentation des sinistres liés à des catastrophes et de la poussée inflationniste, on s'attend à ce que le secteur de l'assurance et de la réassurance de dommages en général présente une légère perte technique pour 2024.

Les renouvellements du 1^{er} janvier 2025 comportent des tarifs à la baisse et reflètent une capacité accrue qui s'expliquent tous par une montée du niveau de capitaux traditionnels chez les réassureurs à la suite des bénéfices sous-jacents élevés résultant des conditions longuement difficiles du marché, notamment une augmentation des produits de placement et l'injection continue de capitaux non traditionnels par le réinvestissement des rendements. La demande de réassurance de dommages devrait rester ferme, mais les tarifs seraient plus modestes à cause d'une capacité accrue et des conditions antérieures et sévères du marché, ce qui a renforcé la concurrence entre les réassureurs. Les sinistres considérables liés à des catastrophes et l'ampleur des feux de forêt de la Californie en janvier 2025 devraient entraîner un ralentissement des baisses tarifaires en réassurance biens au cours de 2025, et l'incertitude quant aux retombées de l'inflation sociale devrait instaurer une certaine discipline dans le marché de la réassurance de dommages.

Rendement des placements

Intérêts et dividendes

	Produits d'intérêts	Dividendes	Charges de placement	Intérêts et dividendes
2020	716,5	77,8	(25,1)	769,2
2021	568,4	108,2	(35,8)	640,8
2022	873,5	140,4	(52,1)	961,8
2023	1 841,1	133,8	(78,7)	1 896,2
2024	2 346,6	262,9	(97,6)	2 511,9

- Les intérêts et dividendes consolidés ont considérablement augmenté en passant de 1 896,2 \$ en 2023 à un chiffre record de 2 511,9 \$ en 2024, soit 2 224,6 \$ (1 654,7 \$ en 2023) générés dans les portefeuilles de placements des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, le reste venant des portefeuilles de placements des secteurs Assurance vie et Liquidation de sinistres, Sociétés autres que des sociétés d'assurance, et Siège social et autres, grâce surtout à l'accroissement des produits d'intérêts, essentiellement en raison d'une hausse généralisée du rendement des obligations d'État en 2023 et au premier semestre de 2024, aux achats nets d'obligations du Trésor américain et d'obligations du gouvernement canadien en 2023 et aux achats nets de prêts hypothécaires de premier rang, d'obligations d'autres gouvernements, d'obligations de sociétés et autres obligations en 2023 et 2024. Les dividendes de 262,9 \$ reçus en 2024 comprennent un dividende de 112,3 \$ sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient. Ce dividende a été reçu à la suite du premier appel public à l'épargne lancé par Digit Insurance, filiale d'assurance IARD de Digit (entreprise associée dans laquelle la société détient une participation), qui comprenait l'émission d'actions nouvelles et l'offre de vendre des actions existantes détenues par Digit et d'autres actionnaires.
- Au 31 décembre 2024, les établissements d'assurance et de réassurance de la société détenaient des placements de portefeuille totalisant 62 947,5 \$ (compte non tenu du portefeuille de 1 916,6 \$ de Fairfax India), dont 7 620,5 \$ étaient sous forme de trésorerie et de placements à court terme représentant 12,1 % de ces placements de portefeuille.
- Au 31 décembre 2024, le portefeuille de titres à revenu fixe de la société était investi prudemment, dont une proportion de 71 % était placée dans des obligations d'État, une autre de 19 % était placée dans des obligations de sociétés de grande qualité, essentiellement à court terme, et une autre de 10 % était placée dans des prêts hypothécaires de premier rang.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

	Entreprises associées et coentreprises en assurance et réassurance				Entreprises associées et coentreprises hors assurance						Quote-part du résultat net des entreprises associées
	Eurolife ¹⁾	Gulf Insurance ²⁾	Tous les autres	Total	Eurobank	Résolu	Poseidon ³⁾	Quess	Tous les autres	Total	
2020	6,1	5,8	107,4	119,3	(11,9)	(57,0)	116,4	(124,6)	(155,0)	(232,1)	(112,8)
2021	14,3	55,5	2,8	72,6	162,3	75,9	69,5	(1,4)	23,1	329,4	402,0
2022 ⁴⁾	—	60,7	(22,6)	38,1	263,0	159,0	258,2	6,8	297,3	984,3	1 022,4
2023	—	42,6	38,1	80,7	437,7	—	149,6	(47,0)	401,2	941,5	1 022,2
2024	—	—	57,7	57,7	515,0	—	212,6	10,4	160,6	898,6	956,3

1) Consolidée le 14 juillet 2021.

2) Consolidée le 26 décembre 2023.

3) Antérieurement dénommée Atlas Corp. (2022, 2021 et 2020).

4) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

- Le montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées pour 2024, soit 956,3 \$, reflète surtout une amélioration continue du résultat des participations sous-jacentes de la société dans Eurobank (quote-part de résultat net positif de 515,0 \$, contre 437,7 \$ en 2023), dans Poseidon (quote-part de résultat net positif de 212,6 \$, contre 149,6 \$ en 2023), dans Quess (quote-part de résultat net positif de 10,4 \$, contre quote-part de résultat net négatif de 47,0 \$ en 2023, qui tenait compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$) et dans Peak Achievement (quote-part de résultat net positif de 57,0 \$, qui reflète surtout la vente de Rawlings Sporting Goods, contre 23,3 \$ en 2023), ce qui a été contrebalancé en partie par une diminution du montant de la quote-part de résultat net positif d'EXCO (39,6 \$ contre 129,1 \$ en 2023) et par la quote-part de résultat net négatif de la participation de Fairfax India dans Sanmar (72,7 \$ contre quote-part de résultat net positif de 0,6 \$ en 2023).

Voir la note 6 (Participation dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour un complément d'information au sujet des transactions réalisées en 2024 en ce qui concerne les participations de la société dans les entreprises associées.

Profits (pertes) nets sur placements

	Positions acheteur sur titres de capitaux propres	Positions vendeur sur titres de capitaux propres	Positions sur titres de capitaux propres et effets financiers, montant net	Obligations	Autres	Profits (pertes) nets sur placements
2020	371,9	(528,6)	(156,7)	460,2	9,6	313,1
2021	2 312,1	—	2 312,1	(260,9)	1 393,9	3 445,1
2022 ¹⁾	(243,8)	—	(243,8)	(1 086,1)	(243,3)	(1 573,2)
2023	1 217,6	—	1 217,6	714,1	17,8	1 949,5
2024	1 859,0	—	1 859,0	(731,3)	(60,5)	1 067,2

1) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

- Les profits nets sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres, de 1 859,0 \$ pour 2024, se composent principalement de profits nets de 1 033,5 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants sont des banques canadiennes, un profit réalisé sur la cession de la participation de la société dans Stelco qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (343,7 \$), de profits nets sur actions ordinaires (296,8 \$) et d'un profit réalisé (203,4 \$) sur réévaluation lors de la consolidation de Peak Achievement.
- Les profits nets de 1 033,5 \$ en 2024 sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax incluent un profit réalisé de 222,4 \$ qui résulte de la liquidation de contrats dérivés en 2024 sur 203 800 actions à droit de vote subalterne de Fairfax dont le notionnel initial s'élevait à 68,5 \$ (88,9 \$ CA). Au 31 décembre 2024, la société détenait encore des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, relatifs à 1 760 355 actions à droit de vote subalterne de Fairfax dont le notionnel initial était de 664,0 \$ (846,1 \$ CA), soit 377,19 \$ (480,62 \$ CA) par action.
- Les pertes nettes sur des obligations en 2024, de 731,3 \$, comprennent essentiellement des pertes nettes sur des obligations du Trésor américain (515,7 \$), sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain (124,0 \$), sur des obligations du gouvernement brésilien (73,0 \$) et sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (53,9 \$, principalement sur des obligations de sociétés américaines). Les pertes nettes sur obligations pour 2024 sont essentiellement des pertes latentes nettes découlant de la hausse des taux d'intérêt au quatrième trimestre de 2024.
- Les pertes nettes du poste Autres, de 60,5 \$ pour 2024, représentent principalement des pertes latentes de 154,3 \$ sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient, qui ont été partiellement compensées par des dividendes de 112,3 \$ reçus et comptabilisés en tant qu'intérêts et dividendes dans l'état consolidé du résultat net, comme il a été mentionné déjà.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance

	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India ¹⁾	Charge (produit) de commissions de performance ²⁾	Fairfax India, compte non tenu des commissions de performance	Thomas Cook India ¹⁾	Autres ^{1),3)}	Total
2020	(69,5)	11,0	(42,0)	(31,0)	(66,5)	(53,7)	(220,7)
2021	86,5	(60,7)	85,2	24,5	(44,2)	11,4	78,2
2022	137,9	162,0	(36,4)	125,6	10,5	(89,1)	184,9
2023	91,5	75,6	69,4	145,0	35,0	(80,2)	191,3
2024	166,1	55,0	—	55,0	44,6	(24,3)	241,4

1) Les chiffres tels qu'ils sont présentés à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés pertinents des exercices respectifs clos le 31 décembre.

2) Commissions de performance comptabilisées par Fairfax India à verser à la société conformément à l'accord de consultation en placements intervenu entre Fairfax India et la société. Ces commissions intragroupe sont éliminées dans l'information financière consolidée de la société. Voir la note 26 (Opérations entre parties liées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Fairfax a touché 229,8 \$ en commissions de performance versées par Fairfax India depuis la création de celle-ci en 2015, dont une tranche de 119,6 \$ a été payée sous forme d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax India pour la période cumulative close le 31 décembre 2020, et une autre de 110,2 \$ a été payée en trésorerie au cours du premier trimestre de 2024 pour la période cumulative close le 31 décembre 2023.

3) Compte tenu des pertes de valeur hors trésorerie du goodwill de 63,5 \$ pour 2023 inscrites à l'égard de Farmers Edge (133,4 \$ pour 2022).

- Compte non tenu de la charge (du produit) de commissions de performance de Fairfax India, le résultat d'exploitation positif du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance s'est accru en 2024 par rapport à 2023, passant de 191,3 \$ à 241,4 \$. Par ailleurs, compte non tenu de la perte de valeur hors trésorerie du goodwill de 107,9 \$ comptabilisée en 2023 à l'égard des sociétés autres que des sociétés d'assurance, le résultat d'exploitation positif des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour 2024 a légèrement diminué en passant de 299,2 \$ en 2023 à 241,4 \$, ce qui reflète surtout une diminution du résultat d'exploitation positif de Fairfax India (essentiellement une diminution du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées qui reflète surtout une quote-part de résultat net négatif de 72,7 \$ en 2024 sur sa participation dans Sanmar), ce qui a été partiellement contrebalancé par un accroissement du résultat d'exploitation du secteur Restaurants et commerces de détail (surtout en raison de la consolidation de Sleep Country le 1^{er} octobre 2024 et d'une baisse des charges d'exploitation chez Société de Recettes Illimitées grâce à une meilleure gestion des coûts et à une meilleure composition des ventes à marge élevée).
- Les participations de la société dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont majoritairement détenues dans les portefeuilles de placements des sociétés d'assurance et de réassurance et sont donc gérées et examinées par la direction dans le cadre de la gestion et de l'analyse du rendement des placements de portefeuille. Se reporter à la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion pour en savoir davantage sur l'excédent, avant impôt, de la juste valeur par rapport à la valeur comptable des participations dans des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance, lequel excédent n'est pas pris en compte dans la valeur comptable (montant de base) d'une action de la société. L'excédent avant impôt a augmenté considérablement en passant de 1 006,0 \$ au 31 décembre 2023 à 1 480,5 \$ au 31 décembre 2024, dont une tranche de 396,6 \$ de cette augmentation est associée à la société ouverte Eurobank. L'excédent de la juste valeur par rapport à la valeur comptable au 31 décembre 2024 ne tenait plus compte d'un profit latent de 351,9 \$ sur Stelco, car ce profit s'est réalisé lors de la vente de la participation de la société dans Stelco le 1^{er} novembre 2024.

Situation financière

	Trésorerie et placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés	Ratio dette totale/total des capitaux permanents, compte non tenu des sociétés consolidées hors assurance ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable ⁴⁾	Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Valeur comptable d'une action (montant de base)	Cours de clôture de l'action (en \$ CA)
2020	1 229,4	29,7 %	(662,6)	218,4	12 521,1	478,33	433,85
2021 ²⁾	1 446,2	24,1 %	346,4	3 401,1	15 199,8	636,89	622,24
2022 ³⁾	1 326,4	23,7 %	310,0	3 374,2	17 780,3	762,28	802,07
2023	1 749,1	23,1 %	1 006,0	4 381,8	21 615,0	939,65	1 222,51
2024	2 502,1	24,8 %	1 480,5	3 874,9	22 959,8	1 059,60	2 000,00
% de variation en 2024 par rapport à 2023						12,8 %	63,6 %
% de variation en 2024 par rapport à 2020						121,5 %	361,0 %

- 1) *Compte non tenu des emprunts au niveau des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance puisqu'ils sont sans droit de recours contre la société de portefeuille.*
- 2) *La valeur comptable d'une action (montant de base) et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires au 1^{er} janvier 2022 ont été retraités en raison de l'adoption, le 1^{er} janvier 2023, d'IFRS 17.*
- 3) *Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.*
- 4) *Excédent (insuffisance) de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et des filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance (voir la sous-rubrique « Valeur comptable d'une action (montant de base) » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion).*

- À la mesure de son objectif axé sur la solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 2 502,7 \$ au 31 décembre 2024, contre 1 781,6 \$ au 31 décembre 2023, et disposait d'une facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ qui était inutilisée; elle détenait aussi des participations dans des entreprises associées et dans des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance dont la juste valeur s'élevait à 2,0 G\$. Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 23 janvier 2025, la société a vendu 80,0 millions d'actions d'Eurobank (une participation d'environ 2,2 %) pour un produit brut de 190,8 \$ (183,5 €), ce qui a ramené la participation de la société à 32,3 % et donnera lieu à un profit réalisé d'environ 40 \$ qui sera comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net du premier trimestre de 2025. La vente représentait un ajustement technique obligatoire de l'importante participation de la société dans Eurobank et ne reflète en aucune façon l'opinion de la société quant à la valeur et aux perspectives à long terme d'Eurobank.
- Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 28 février 2025, la société a annoncé qu'elle rachètera, le 31 mars 2025, la totalité de ses actions privilégiées à dividende cumulatif de série E à taux fixe, de série F à taux variable et de série M à taux fixe pour une contrepartie totale de 418,5 \$ CA.
- La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, et des produits sur sa trésorerie et ses placements. En 2024, la société de portefeuille a touché des dividendes versés par les établissements d'assurance et de réassurance pour un total de 1 955,6 \$, y compris un dividende de 132,9 \$ relatif à une participation dans une entreprise associée qui est maintenant détenue par la société de portefeuille et qui est présentée hors de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (787,8 \$ en 2023, y compris un dividende exceptionnel de 275,0 \$ que Brit a versé à la société de portefeuille après avoir reçu le produit net tiré de la vente d'Ambridge Group). La trésorerie et les placements de la société de portefeuille aident à la structure décentralisée de la société et permettent d'injecter efficacement des capitaux dans les établissements d'assurance et de réassurance de la société.
- Le 17 juillet 2024, la société a modifié sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ qu'elle a conclue avec un groupe de prêteurs à des conditions presque semblables et en a prorogé l'échéance du 14 juillet 2028 au 17 juillet 2029. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives.

-
- Les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages de la société continuent de maintenir un capital bien supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques. Pour des renseignements complémentaires sur les évaluations de la solidité financière des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation que la société détient, se reporter à la sous-rubrique « Sources de financement et gestion du capital » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion.
 - Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents de la société, compte non tenu des filiales consolidées n'appartenant pas au secteur de l'assurance, avait augmenté au 31 décembre 2024 comparativement au ratio du 31 décembre 2023 en passant de 23,1 % à 24,8 %, ce qui reflétait une hausse de la dette totale (essentiellement l'émission de billets de premier rang, à 6,35 %, échéant en 2054, pour un capital de 1,0 G\$), dont l'effet était atténué par une hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (voir plus loin).
 - Au 31 décembre 2024, l'excédent de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance s'établissait à 1 480,5 \$, contre 1 006,0 \$ au 31 décembre 2023, l'excédent de 1 480,5 \$, avant impôt, n'étant pas pris en compte dans la valeur comptable de l'action (montant de base) de la société et faisant régulièrement l'objet d'un examen par la direction en tant qu'indicateur du rendement des placements. Les participations de la société dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ont représenté 779,0 \$ de l'excédent avant impôt, surtout en lien avec Eurobank (548,7 \$) et Poseidon (187,8 \$), tandis que les continues améliorations chez les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance se sont chiffrées à 701,5 \$, réparties essentiellement entre Thomas Cook India (467,2 \$) et Fairfax India (232,3 \$).
 - Au 31 décembre 2024, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient augmenté de 1 344,8 \$ pour s'élever à 22 959,8 \$, ayant été de 21 615,0 \$ au 31 décembre 2023, variation qui reflétait essentiellement :
 - un résultat net positif toujours excellent attribuable aux actionnaires de Fairfax, de 3 874,9 \$; ce qui est partiellement contrebalancé par
 - le rachat de 1 346 953 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 1 588,4 \$, soit 1 179 \$ par action;
 - les autres éléments du résultat global négatif de 477,2 \$, soit environ 22 \$ par action ordinaire, représentant des pertes de change latentes, après effet de couverture, qui résultent de la forte appréciation du dollar américain par rapport à plusieurs devises et qui ont été subies principalement au quatrième trimestre de 2024. La société considère ces écarts de change latents comme des fluctuations du marché, de même que les profits ou pertes latents sur ses portefeuilles de titres de capitaux propres et de titres à revenu fixe; et
 - des versements de dividendes de 411,7 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées.
 - Au 31 décembre 2024, la valeur comptable d'une action (montant de base) se chiffrait à 1 059,60 \$, contre 939,65 \$ au 31 décembre 2023, soit une plus-value de 12,8 % avant ajustement pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2024, ou une plus-value de 14,5 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende. Au 31 décembre 2024, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 21 668 466.
 - La valeur comptable d'une action (montant de base) de la société s'est appréciée de 121,5 % depuis 2020, alors que le cours de l'action, exprimé en dollars canadiens, a bondi de 361,0 %. La société continuera d'agir au moment opportun pour racheter ses actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, mais pas en sacrifiant la croissance des établissements d'assurance et de réassurance ni les bonnes notations de crédit et de solidité financière attribuées à la société de portefeuille et aux établissements d'assurance et de réassurance. Depuis le premier trimestre de 2019 jusqu'au 31 décembre 2024, Fairfax a racheté 4 830 621 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, au coût de 3 338,6 \$, soit un prix moyen de 691 \$ par action, ce qui constitue un rendement élevé pour les actionnaires à long terme de Fairfax puisque le nombre total d'actions à droit de vote subalterne (compte non tenu de celles détenues à titre d'actions propres aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions) a diminué de 17,4 % sur cette période.
 - Des renseignements sur le rapport environnemental, social et de gouvernance (« ESG ») de la société pour 2024 sont disponibles en anglais sur son site Web, à www.fairfax.ca. L'information contenue dans le rapport ESG ne fait pas partie du présent rapport de gestion et elle n'y est formellement pas intégrée par renvoi.
-

Expansion des activités

Acquisitions et dessaisissements

La partie qui suit décrit les principales opérations commerciales de la société, par secteur comptable, effectuées en 2024 et 2023 et après le 31 décembre 2024. Pour un complément d'information, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées), la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Assureurs et réassureurs mondiaux

Le 13 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Brit, la faisant passer de 86,2 % à 100 %, après avoir exercé une option d'achat visant l'acquisition de la participation minoritaire d'OMERS.

Le 23 juin 2023, la société a acquis des actions auprès d'actionnaires minoritaires d'Allied World pour une contrepartie de 30,6 \$ en trésorerie, augmentant ainsi sa participation, qui était de 82,9 %, dans Allied World à 83,4 %. En parallèle, certaines modalités de la convention entre actionnaires d'Allied World ont été modifiées de manière à proroger l'option d'achat de la société des participations restantes des actionnaires minoritaires dans Allied World à certaines dates de septembre 2024 à septembre 2026.

Le 10 mai 2023, Brit a vendu Ambridge Group (« Ambridge »), qui est le souscripteur gestionnaire général de Brit, à Amynta Group. La société a reçu 379,0 \$, soit un montant en trésorerie de 265,8 \$ et un billet dont la juste valeur est d'environ 113,2 \$. En raison de la vente, la société a comptabilisé un profit avant impôt de 259,1 \$, en tant que profit résultant de la vente et de la consolidation de filiales d'assurance, dans l'état consolidé du résultat net (profit après impôt de 259,1 \$), et a déconsolidé des actifs et des passifs d'une valeur comptable de 309,3 \$ et de 191,3 \$.

Assureurs et réassureurs internationaux

Le 26 décembre 2023, la société a augmenté sa participation dans Gulf Insurance de 43,7 % à 90,0 % en faisant l'acquisition de la totalité des actions de Gulf Insurance sous le contrôle de KIPCO et de certaines de ses sociétés affiliées, qui représentaient 46,3 % des participations dans Gulf Insurance. Par conséquent, la société a commencé à consolider les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, ainsi que les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres. Gulf Insurance est une société générale et diversifiée d'assurance du Koweït dont les activités sont exercées par ses filiales à l'échelle du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (la « région MENA »).

Conformément aux exigences réglementaires applicables du Koweït et aux règlements de la Boursa Kuwait, sur laquelle sont négociées les actions de Gulf Insurance, la société a payé l'entièreté du prix d'achat à KIPCO en dinars koweïtiens à la clôture de la transaction. Conformément aux modalités de l'entente, KIPCO a, immédiatement après le règlement de la transaction, remis à la société la totalité du prix d'achat en trésorerie, moins un montant en dinars koweïtiens équivalent à 176,9 \$, ainsi qu'un acte de paiement de 660,0 \$, selon lequel elle versera à KIPCO quatre paiements annuels de 165,0 \$ à partir du premier anniversaire de la clôture de la transaction. La contrepartie d'acquisition totale versée par la société à KIPCO à la clôture s'est élevée à 756,1 \$, soit un montant en espèces de 176,9 \$ et la juste valeur de l'acte de paiement de 579,2 \$.

À la clôture de la transaction, la société était tenue de réévaluer son ancienne participation dans Gulf Insurance comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, de 43,7 %, à une juste valeur de 713,0 \$ et a comptabilisé un profit avant impôt de 279,9 \$ au poste Profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance dans l'état consolidé du résultat net, y compris des pertes de change qui ont été reclassées depuis le cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net.

Le 18 février 2024, conformément à la réglementation de l'Autorité des marchés financiers du Kuwait, la société a lancé une offre publique d'achat obligatoire visant la participation résiduelle de 9,99 % dans Gulf Insurance (l'opération s'est clôturée le 25 avril 2024). Par conséquent, la société a accru sa participation dans Gulf Insurance, qui est passée de 90,0 % à 97,1 %, pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Restaurants et commerces de détail

Le 1^{er} octobre 2024, la société a acquis la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Sleep Country Canada Holdings Inc. (« Sleep Country ») pour une contrepartie de 880,6 \$ (1,2 G\$ CA), soit 35,00 \$ CA l'action ordinaire. La contrepartie de l'acquisition était constituée d'un montant en trésorerie de 562,7 \$ (759,9 \$ CA) et de nouveaux emprunts sans droit de recours de 317,9 \$ (429,2 \$ CA) par une nouvelle entité acquéreuse qui s'est regroupée avec Sleep Country au moment de la clôture de la transaction.

Autres

Le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement ») en la portant à 100,0 % après avoir acquis la participation de 42,6 % détenue par Sagard Holdings Inc. et celle de 14,8 % détenue par d'autres actionnaires minoritaires, et ce, pour une contrepartie totale de 765,0 \$ répartie comme suit : de nouveaux emprunts de 339,0 \$ sans droit de recours (par une nouvelle entité acquéreuse nouvellement formée, qui a fusionné avec Peak Achievement lors de la clôture); la participation existante de 42,6 % de la société dans Peak Achievement, d'une juste valeur de 325,7 \$; un montant en trésorerie de 100,3 \$.

Le 29 novembre 2024, la société a accru sa participation dans Meadow Foods Limited (« Meadow Foods ») en la portant à 93,2 % pour une contrepartie de 333,1 \$ répartie comme suit : la participation existante de la société dans Meadow Foods, d'une juste valeur de 250,5 \$ (197,1 £, soit la valeur comptable approximative) et une contrepartie additionnelle de 82,6 \$ (65,0 £).

Provenance des produits des activités ordinaires

Le tableau ci-dessous présente les produits des activités ordinaires des trois plus récents exercices.

	2024	2023	2022 ¹⁾
Produits des activités d'assurance :			
Assureurs nord-américains	8 731,8	8 077,7	7 214,7
Assureurs et réassureurs mondiaux	15 513,0	15 480,2	14 693,4
Assureurs et réassureurs internationaux	6 629,7	3 241,4	2 655,6
Assurance et réassurance de dommages	30 874,5	26 799,3	24 563,7
Assurance vie et Liquidation de sinistres	189,6	135,5	139,8
Produits des activités d'assurance consolidés	31 064,1	26 934,8	24 703,5
Intérêts et dividendes	2 511,9	1 896,2	961,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	956,3	1 022,2	1 022,4
Profits (pertes) nets sur placements	1 067,2	1 949,5	(1 573,2)
Produits des activités autres que des activités d'assurance ²⁾	6 682,8	6 614,5	5 581,6
Total des produits des activités ordinaires	42 282,3	38 417,2	30 696,1

1) Les résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2022 ont été retraités pour rendre compte de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

2) Ce poste représente les produits des activités ordinaires du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et comprend principalement les produits des activités ordinaires du secteur comptable Restaurants et commerces de détail [constitué de Société de Recettes Illimitées, de Sporting Life Group et de Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024)], de Thomas Cook India et de ses filiales (dont Sterling Resorts), de Fairfax India et de ses filiales, et du secteur comptable Autres [constitué d'AGT, de Boat Rocker, de Dexterra Group, de Farmers Edge et de Grivalia Hospitality (consolidée le 5 juillet 2022)].

Comparaison entre l'exercice clos le 31 décembre 2024 et l'exercice clos le 31 décembre 2023

Les produits des activités ordinaires de 2024 ont augmenté par rapport à ceux de 2023, passant de 38 417,2 \$ à 42 282,3 \$, surtout en raison de la croissance des produits des activités d'assurance, de la hausse des produits d'intérêts et de dividendes (hausse du rendement, avant impôt, en 2024 par rapport à 2023, dont le taux est passé de 3,15 % à 3,80 %) et d'une faible croissance des produits des activités autres que des activités d'assurance, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une baisse des profits nets sur placements et une légère diminution du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées.

L'augmentation des produits des activités d'assurance de 2024, de 4 129,3 \$ (15,3 %), reflète surtout la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, qui a fait augmenter de 3 259,8 \$ en 2024 les produits des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ce qui tient compte de l'effet de la comptabilisation des contrats d'assurance acquis dont une description plus détaillée est fournie sous la rubrique « Assureurs et réassureurs internationaux » du présent rapport de gestion. Exclusion faite de la consolidation des produits des activités d'assurance de Gulf Insurance en 2024, les produits des activités d'assurance ont augmenté de 3,2 %, ce qui reflète une hausse du volume de primes dans chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société. Pour une ventilation par secteur comptable, se reporter à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Une analyse détaillée des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées et des profits nets sur placements pour 2024 et 2023, tous sur une base consolidée, est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

La faible croissance des produits des activités autres que des activités d'assurance de 2024 par rapport à ceux de 2023 (6 682,8 \$ contre 6 614,5 \$) rend surtout compte de l'acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) et de son apport aux produits des activités ordinaires du secteur comptable Restaurants et commerces de détail et reflète aussi la croissance du volume des ventes d'AGT, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une réduction du volume des ventes de Boat Rocker. Pour en savoir plus sur les produits des activités autres que des activités d'assurance de 2024 et de 2023, se reporter à la sous-rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Comparaison entre l'exercice clos le 31 décembre 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2022

Les produits des activités ordinaires de 2023 avaient augmenté comparativement à ceux de 2022 en passant de 30 696,1 \$ à 38 417,2 \$, ce qui reflétait surtout des profits nets sur placements, contrairement à des pertes nettes sur placements pour l'exercice précédent, les hausses respectives des produits des activités d'assurance et des produits des activités autres que des activités d'assurance, et une augmentation des intérêts et dividendes en raison d'une hausse du taux de rendement, avant impôt, qui est passé de 1,77 % en 2022 à 3,15 % en 2023.

L'augmentation des produits des activités d'assurance de 2023, de 2 231,3 \$ (9,0 %), était surtout attribuable à une croissance du volume des primes, à des tarifs encore à la hausse dans la plupart des branches d'assurance et à une plus grande fidélisation des clients dans chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société.

Les intérêts et dividendes avaient augmenté en passant de 961,8 \$ en 2022 à 1 896,2 \$ en 2023, grâce surtout à l'accroissement des produits d'intérêts, essentiellement en raison du prolongement de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe pour profiter d'une hausse généralisée du rendement des obligations d'État en 2023, des achats nets d'obligations du Trésor américain à long terme en 2023 et des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang en 2022 et en 2023, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation des charges payées sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur.

Le montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées pour 2023, soit 1 022,2 \$, était resté stable comparativement à celui de 2022 (1 022,4 \$), ce qui reflétait surtout une amélioration continue du résultat des participations sous-jacentes de la société dans Eurobank (quote-part de résultat net positif de 437,7 \$, contre 263,0 \$ en 2022) et dans EXCO (quote-part de résultat net positif de 129,1 \$, contre 81,9 \$ en 2022), ce qui avait été contrebalancé en partie par une diminution du montant de la quote-part dans Poseidon (quote-part de résultat net positif de 149,6 \$, contre 258,2 \$ en 2022), dans Résolu (aucune quote-part à cause de la cession de la participation de la société, contre une quote-part de résultat net positif de 159,0 \$ en 2022) et dans Quess (quote-part de résultat net négatif de 47,0 \$, compte tenu d'une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$, contre une quote-part de résultat net positif de 6,8 \$ en 2022).

Les profits nets sur placements de 1 949,5 \$ pour 2023 étaient surtout constitués des éléments suivants : des profits nets de 1 217,6 \$ sur des titres de capitaux propres en position acheteur (essentiellement des profits nets sur des actions ordinaires et sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, et des profits réalisés sur la cession partielle d'IIFL Finance et sur les billets d'emprunt visant la valeur de l'actif conclu avec RiverStone Barbados); des profits nets de 714,1 \$ sur des obligations (principalement des profits nets sur des obligations du Trésor américain, sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain, sur des obligations de sociétés et autres obligations – principalement des obligations de sociétés canadiennes et d'autres obligations de sociétés – et sur des obligations du gouvernement grec); d'autres profits nets de 136,6 \$ (résultant surtout de la hausse de la juste valeur des options d'achat sur les participations ne donnant pas le contrôle dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux; tous ces facteurs étant partiellement contrebalancés par des pertes de change nettes de 118,8 \$. Les pertes nettes sur placements, de 1 573,2 \$ pour 2022, comprenaient essentiellement des pertes nettes de 1 086,1 \$ sur obligations [essentiellement les pertes nettes sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (principalement sur les obligations de sociétés américaines et d'autres sociétés), sur des obligations du Trésor américain, des obligations du gouvernement grec et des obligations d'États et de municipalités américains, compensées en partie par des profits nets sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain], des pertes nettes de 243,8 \$ sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres et des pertes de change nettes de 143,6 \$.

La hausse des produits des activités autres que des activités d'assurance, qui avaient atteint 6 614,5 \$ pour 2023, contre 5 581,6 \$ pour 2022, découlait surtout de la croissance du volume des ventes chez Thomas Cook India, AGT, Dexterra Group et Société de Recettes Illimitées.

Primes nettes émises par secteur comptable

Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises, diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et elles sont considérées comme un moyen pour mesurer le volume de transactions nouvelles et le degré de risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles transactions générées. Ces mesures financières sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance. Le tableau ci-après présente les primes nettes émises (tierces parties) des établissements d'assurance et de réassurance de dommages (exclusion faite du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres).

Primes nettes émises	2024	2023	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Assureurs nord-américains	7 201,6	6 802,8	5,9
Assureurs et réassureurs mondiaux	14 100,9	13 562,8	4,0
Assureurs et réassureurs internationaux	4 033,1	2 329,8	73,1
Assurance et réassurance de dommages	25 335,6	22 695,4	11,6

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs nord-américains pour 2024 ont augmenté de 5,9 %, en raison surtout de la croissance du volume des transactions chez Crum & Forster (essentiellement dans les branches d'assurance risques successifs et risques spéciaux, d'assurance accident et maladie, d'assurance biens et d'assurance crédit) et chez Northbridge (surtout en assurance biens) et aussi à cause de légères et continues hausses tarifaires dans la plupart des branches d'assurance, à l'exclusion de l'assurance contre les accidents du travail, surtout chez Zenith National, dont le tarif continue de baisser, mais dont les résultats techniques ont excellé pendant plusieurs années et continuent d'exercer une pression à la baisse sur les tarifs strictement réglementés de cette branche.

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont augmenté de 4,0 % en 2024, surtout en raison d'un volume accru de transactions dans le secteur de réassurance d'Allied World (principalement la réassurance de dommages en Amérique du Nord) et d'une rétention accrue en moyenne chez Brit (surtout en raison d'une plus grande rétention sur les contrats à marge élevée) et chez Odyssey Group (en raison d'une diminution des assurances récolte aux États-Unis, pour lesquelles le taux de cession moyen a été élevé).

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux ont bondi de 73,1 % en 2024, surtout par suite de la consolidation de Gulf Insurance. Les primes nettes émises de 2024, compte non tenu de Gulf Insurance, ont progressé de 3,8 %, reflétant surtout des hausses chez Fairfax Central and Eastern Europe (principalement une croissance interne chez Colonnade Insurance en assurance de dommages et en assurance accident et maladie), ce facteur étant partiellement neutralisé par une baisse chez Fairfax Latin America (surtout en raison d'un changement stratégique en vue de réduire les prises de risque dans certaines branches) et chez le groupe de réassurance (en raison du transfert d'un portefeuille de sinistres dans le cadre d'une convention de réassurance conclue en 2024 et d'une augmentation des primes cédées sur les nouvelles assurances).

Produits des activités d'assurance, montant net, par région géographique

Le montant net des produits des activités d'assurance est une mesure de l'activité de souscription qui correspond aux produits des activités d'assurance (31 064,1 \$ pour 2024; 26 934,8 \$ pour 2023), moins le coût de réassurance (6 197,7 \$ pour 2024; 4 977,4 \$ pour 2023), tels que ces deux éléments sont présentés dans l'état consolidé du résultat net. Le montant net des produits des activités d'assurance (tiers parties), par région géographique, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs s'établit comme suit :

	Canada		États-Unis		Moyen-Orient et Asie ¹⁾		Autre secteur international ²⁾		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Assurance et réassurance de dommages – produits des activités d'assurance, montant net										
Assureurs nord-américains	2 277,8	2 114,7	5 220,2	4 755,3	3,1	1,0	40,3	26,1	7 541,4	6 897,1
Assureurs et réassureurs mondiaux	324,9	371,7	9 062,9	9 149,8	846,0	879,2	2 794,4	2 403,9	13 028,2	12 804,6
Assureurs et réassureurs internationaux	0,3	0,2	3,6	1,1	2 590,7	644,6	1 539,8	1 479,2	4 134,4	2 125,1
	2 603,0	2 486,6	14 286,7	13 906,2	3 439,8	1 524,8	4 374,5	3 909,2	24 704,0	21 826,8
Assurance vie et Liquidation de sinistres	—	—	10,5	12,2	19,3	—	132,6	118,4	162,4	130,6
Produits des activités d'assurance, montant net ³⁾	2 603,0	2 486,6	14 297,2	13 918,4	3 459,1	1 524,8	4 507,1	4 027,6	24 866,4	21 957,4
Distribution du montant net des produits des activités d'assurance	10,5 %	11,3 %	57,5 %	63,5 %	13,9 %	6,9 %	18,1 %	18,3 %	100,0%	100,0%

1) *Le secteur géographique Moyen-Orient et Asie comprend essentiellement les pays où les filiales de Gulf Insurance (consolidée le 26 décembre 2023), qui est établie au Koweït, exercent leurs dans la région MENA, ainsi que des pays d'Asie, dont le Japon, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie, la Chine et la Thaïlande.*

2) *L'Autre secteur international comprend essentiellement des pays situés en Amérique du Sud, en Europe, en Afrique et en Océanie.*

3) *Produits des activités d'assurance, moins coût de réassurance.*

Canada

Le montant net des produits des activités d'assurance au Canada a augmenté de 4,7 % en passant de 2 486,6 \$ en 2023 à 2 603,0 \$ en 2024, du fait surtout d'une augmentation chez Northbridge (assurance biens).

États-Unis

Le montant net des produits des activités d'assurance de 2024 aux États-Unis s'est accru de 2,7 % par rapport à celui de 2023, passant de 13 918,4 \$ à 14 297,2 \$, grâce surtout à une croissance chez Crum & Forster (assurance risques successifs et assurance spécialisée, assurance accident et maladie, assurance biens et assurance crédit) et chez Allied World (réassurance de dommages), laquelle croissance a été partiellement neutralisée par une baisse chez Odyssey Group (réduction ciblée des assurances récolte et non-renouvellement d'un gros contrat de réassurance biens en quote-part couvrant les risques de propriétaires de maisons).

Moyen-Orient et Asie

Le montant net des produits des activités d'assurance de 2024 pour le secteur géographique Moyen-Orient et Asie a grimpé de 126,9 % par rapport à celui de 2023, passant de 1 524,8 \$ à 3 459,1 \$, surtout en raison de la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, dont l'apport à ce montant net en 2024 correspond à 1 914,7 \$.

Autre secteur international

Le montant net des produits des activités d'assurance de 2024 pour l'Autre secteur international a progressé de 11,9 % en regard de celui de 2023 en passant de 4 027,6 \$ à 4 507,1 \$, ce qui reflète surtout une croissance chez Allied World en Europe dans son secteur des marchés mondiaux (assurance biens) et chez Fairfax Central and Eastern Europe (assurance de dommages, et assurance accident et maladie).

Produits des activités d'assurance, montant net, par gamme de produits

Le montant net des produits des activités d'assurance (tierces parties), par gamme de produits, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs s'établit comme suit :

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Assurance et réassurance de dommages – produits des activités d'assurance, montant net								
Assureurs nord-américains	2 070,8	1 807,8	5 010,4	4 705,3	460,2	384,0	7 541,4	6 897,1
Assureurs et réassureurs mondiaux	4 713,9	4 825,7	7 263,4	7 114,0	1 050,9	864,9	13 028,2	12 804,6
Assureurs et réassureurs internationaux	1 739,7	1 165,3	1 455,3	580,2	939,4	379,6	4 134,4	2 125,1
	<u>8 524,4</u>	<u>7 798,8</u>	<u>13 729,1</u>	<u>12 399,5</u>	<u>2 450,5</u>	<u>1 628,5</u>	<u>24 704,0</u>	<u>21 826,8</u>
Assurance vie et Liquidation de sinistres	—	—	10,5	12,2	151,9	118,4	162,4	130,6
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	<u>8 524,4</u>	<u>7 798,8</u>	<u>13 739,6</u>	<u>12 411,7</u>	<u>2 602,4</u>	<u>1 746,9</u>	<u>24 866,4</u>	<u>21 957,4</u>
Distribution du montant net des produits des activités d'assurance	34,3 %	35,5 %	55,2 %	56,5 %	10,5 %	8,0 %	100,0 %	100,0 %

1) Produits des activités d'assurance, moins coût de réassurance.

Biens

Le montant net des produits des activités d'assurance biens pour 2024 a augmenté de 9,3 % en se chiffrant à 8 524,4 \$, contre 7 798,8 \$ pour 2023, ou de 1,6 % si on exclut l'effet de la consolidation du montant net des activités d'assurance de Gulf Insurance en 2024. Cette augmentation découle surtout de la croissance chez Crum & Forster, Northbridge et Allied World (dans son secteur de la réassurance en Amérique du Nord et son secteur des marchés mondiaux), partiellement contrebalancée par une réduction ciblée des assurances récolte aux États-Unis et par le non-renouvellement d'un gros contrat de réassurance biens en quote-part aux États-Unis couvrant les risques de propriétaires de maisons chez Odyssey Group.

Risques divers

Le montant net des produits des activités d'assurance risques divers pour 2024 a augmenté de 10,7 % en se chiffrant à 13 739,6 \$, contre 12 411,7 \$ pour 2023, ou de 4,5 % si on exclut l'effet de la consolidation du montant net des activités d'assurance de Gulf Insurance en 2024. L'augmentation reflète surtout une croissance chez Crum & Forster (assurance accident et maladie, et assurance automobile des entreprises), chez Odyssey Group (assurance et réassurance automobile des entreprises aux États-Unis), chez Allied World (réassurance en Amérique du Nord) et chez Fairfax Latin America (assurance accident et maladie, et assurance automobile des entreprises).

Spécialisée

Le montant net des produits des activités d'assurance spécialisée pour 2024 a bondi de 49,0 % en se chiffrant à 2 602,4 \$, contre 1 746,9 \$ pour 2023, ou de 14,1 % si on exclut l'effet de la consolidation du montant net des activités d'assurance de Gulf Insurance en 2024. Ce bond reflète surtout une croissance chez Brit (assurance énergie et assurance maritime aux États-Unis) et chez Crum & Forster (assurance crédit et assurance caution).

Sources du résultat net

Le tableau ci-après présente le résultat net par action, le résultat net dilué par action et les dividendes en trésorerie versés par action de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022.

	2024	2023	2022
Bénéfice net	<u>4 262,9</u>	<u>5 094,9</u>	<u>3 811,7</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	3 874,9	4 381,8	3 374,2
Participations ne donnant pas le contrôle	<u>388,0</u>	<u>713,1</u>	<u>437,5</u>
	<u>4 262,9</u>	<u>5 094,9</u>	<u>3 811,7</u>
Résultat net par action	173,41 \$	186,87 \$	140,83 \$
Résultat net dilué par action	160,56 \$	173,24 \$	131,37 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	15,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

Le tableau ci-après présente les sources du résultat net de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, selon les montants présentés à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024, dans un format qui, aux yeux de la société, permet de comprendre comment la société est organisée et gérée. Le tableau présente séparément les ratios mixtes, actualisés et non actualisés, et le résultat des activités d'assurance de chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages. Le résultat d'exploitation tel qu'il est présenté pour les secteurs comptables Assurance et réassurance de dommages, Assurance vie et Liquidation de sinistres et Sociétés autres que des sociétés d'assurance tient compte des intérêts et des dividendes ainsi que de la quote-part du résultat net des entreprises associées, mais ne tient pas compte des profits nets sur les placements, qui sont considérés comme une source de revenus d'investissement moins prévisible. Le résultat d'exploitation ne tient pas compte non plus des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus qui représentent l'effet de la valeur temps de l'argent, ainsi que les variations du taux d'actualisation.

	2024	2023
Ratios mixtes actualisés – Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs nord-américains	85,3 %	85,7 %
Assureurs et réassureurs mondiaux	76,6 %	77,7 %
Assureurs et réassureurs internationaux	89,1 %	85,5 %
Données consolidées	<u>81,4 %</u>	<u>81,0 %</u>
Ratios mixtes non actualisés – Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs nord-américains	93,7 %	95,2 %
Assureurs et réassureurs mondiaux	91,0 %	91,7 %
Assureurs et réassureurs internationaux	97,3 %	95,9 %
Données consolidées	<u>92,7 %</u>	<u>93,2 %</u>
Sources du résultat net		
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages :		
Résultat des activités d'assurance		
Assureurs nord-américains	1 101,1	977,1
Assureurs et réassureurs mondiaux	3 037,4	2 828,0
Assureurs et réassureurs internationaux	463,6	330,8
Résultat des activités d'assurance	4 602,1	4 135,9
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(1 038,1)	(822,1)
Intérêts et dividendes	2 224,6	1 654,7
Quote-part du résultat net des entreprises associées	745,1	761,6
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages	6 533,7	5 730,1
Résultat d'exploitation négatif – Assurance vie et Liquidation de sinistres	(92,1)	(144,6)
Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance	241,4	121,9
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(1 279,9)	(1 605,6)
Profits nets sur placements	1 067,2	1 949,5
Profits sur la vente et le regroupement de filiales d'assurance	—	549,8
Charges d'intérêts	(649,0)	(510,0)
Frais généraux du siège social et autres	(182,8)	(182,8)
Résultat avant impôt sur le résultat	5 638,5	5 908,3
Charge d'impôt	(1 375,6)	(813,4)
Bénéfice net	<u>4 262,9</u>	<u>5 094,9</u>
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax	3 874,9	4 381,8
Participations ne donnant pas le contrôle	388,0	713,1
	<u>4 262,9</u>	<u>5 094,9</u>

Pour l'exercice 2024, la société présente un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 3 874,9 \$ (bénéfice par action de 173,41 \$ et bénéfice dilué par action de 160,56 \$), contre un résultat net positif de 4 381,8 \$ pour 2023 (bénéfice par action de 186,87 \$ et bénéfice dilué par action de 173,24 \$). La baisse de rentabilité de 2024 s'explique surtout par la baisse des

profits nets sur placements, l'accroissement de la charge d'impôt et le profit résultant de la vente et de la consolidation de filiales d'assurance en 2023 qui est absent en 2024, ces facteurs étant partiellement compensés par la hausse des produits d'intérêts et de dividendes, par l'augmentation du résultat des activités d'assurance et par la diminution des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus.

Le tableau ci-après présente un rapprochement entre le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages et le bénéfice technique, qui est une mesure de performance clé utilisée par la société et le secteur de l'assurance de dommages dans lequel la société exerce ses activités. Les ajustements de rapprochement sont principalement i) les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net, ii) l'effet de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisé pour la période, et iii) l'effet des variations de l'ajustement au titre du risque, tous deux étant inclus dans les charges afférentes aux activités d'assurance et les recouvrements de ces charges à l'état consolidé du résultat net. Les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance sont retranchées du résultat des activités d'assurance pour qu'on puisse déterminer le bénéfice technique, car la société évalue la performance de la direction de tous les établissements d'assurance et de réassurance de dommages dans la structure décentralisée en regard d'une rentabilité technique reflétant une approche disciplinée, ce qui inclut une gestion prudente de toutes les charges engagées, y compris celles qui ne sont pas considérées comme directement attribuables aux contrats d'assurance.

	Assurance et réassurance de dommages							
	2024				2023			
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Résultat des activités d'assurance	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1	977,1	2 828,0	330,8	4 135,9
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)	(280,8)	(360,4)	(180,9)	(822,1)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(386,6)	(1 138,2)	(142,7)	(1 667,5)	(382,9)	(1 334,7)	(96,0)	(1 813,6)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres ¹⁾	51,3	(224,0)	67,6	(105,1)	(0,7)	(14,3)	37,0	22,0
Bénéfice technique	447,1	1 240,6	103,7	1 791,4	312,7	1 118,6	90,9	1 522,2
Intérêts et dividendes	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6	443,3	1 031,1	180,3	1 654,7
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	165,1	469,2	127,3	761,6
Résultat d'exploitation ajusté	1 103,1	2 950,3	707,7	4 761,1	921,1	2 618,9	398,5	3 938,5
Ratio mixte actualisé	85,3 %	76,6 %	89,1 %	81,4 %	85,7 %	77,7 %	85,5 %	81,0 %
Ratio mixte non actualisé	93,7 %	91,0 %	97,3 %	92,7 %	95,2 %	91,7 %	95,9 %	93,2 %

1) L'élément « Autres » pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux représente principalement des ajustements au titre des différences dans l'établissement des provisions qui sont pris en compte dans le bénéfice technique.

Résultat des activités d'assurance – Assurance et réassurance de dommages

L'augmentation du résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de 2024, de 466,2 \$ (11,3 %), s'explique essentiellement par une rentabilité accrue dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, dont les principales causes sont les suivantes : une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures; une augmentation du montant net des produits des activités d'assurance; une diminution des sinistres attritionnels de l'actuelle année de survenance; tous ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme l'indique le tableau ci-après à la rubrique portant sur le bénéfice technique), par une hausse des charges techniques et par un avantage inférieur de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, du fait d'une diminution de la moyenne des taux d'actualisation utilisés pour l'année. La hausse du résultat des activités d'assurance du secteur Assureurs et réassureurs internationaux découle surtout de la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, dont l'apport au résultat des activités d'assurance de la société s'élève à 87,7 \$ en 2024, et de la hausse des produits des activités d'assurance comparativement à une hausse plus modeste des charges afférentes aux activités d'assurance, ces facteurs étant partiellement annulés par une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même. L'augmentation du résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs nord-américains reflète surtout une hausse du montant net des produits des activités d'assurance et une baisse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

Bénéfice technique – Assurance et réassurance de dommages

Les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont généré un bénéfice technique record de 1 791,4 \$ (ratio mixte non actualisé de 92,7 %) pour 2024, contre 1 522,2 \$ (ratio mixte non actualisé de 93,2 %) pour 2023, ce qui reflète surtout les mêmes facteurs décrits plus haut qui ont eu une incidence sur les résultats des activités d'assurance, sauf pour ce qui est de l'avantage de l'actualisation du montant des sinistres qui a donné lieu à un meilleur résultat des activités d'assurance en 2024.

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes non actualisés de la société, qui représentent une mesure de performance clé exprimée en bénéfice technique, pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

Assurance et réassurance de dommages

	2024	2023
Bénéfice technique	<u>1 791,4</u>	<u>1 522,2</u>
Sinistres – année de survenance	64,5 %	64,6 %
Commissions	16,4 %	16,7 %
Charges techniques	<u>14,2 %</u>	<u>13,3 %</u>
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	95,1 %	94,6 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres	<u>(2,4) %</u>	<u>(1,4) %</u>
Ratio mixte non actualisé – année civile	<u>92,7 %</u>	<u>93,2 %</u>

Le tableau qui suit présente une ventilation du montant non actualisé de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

Assurance et réassurance de dommages

	2024	2023
Assureurs nord-américains	(101,0)	(127,2)
Assureurs et réassureurs mondiaux	(257,4)	(81,6)
Assureurs et réassureurs internationaux	<u>(235,2)</u>	<u>(100,8)</u>
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	<u>(593,6)</u>	<u>(309,6)</u>

Le tableau qui suit présente une ventilation du montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période même pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023.

	2024		2023	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Milton	235,3	1,0	—	—
Ouragan Héléne	174,0	0,7	—	—
Événements au Canada ²⁾	142,1	0,6	—	—
Inondations à Dubaï	89,1	0,4	—	—
Feux de forêt à Hawaï	—	—	183,6	0,8
Tremblement de terre en Türkiye	—	—	113,0	0,5
Tempêtes de grêle en Italie	—	—	47,2	0,2
Autres	<u>458,8</u>	<u>1,8</u>	<u>553,5</u>	<u>2,5</u>
Total des sinistres liés à des catastrophes	<u>1 099,3</u>	<u>4,5</u> points	<u>897,3</u>	<u>4,0</u> points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Y compris la tempête de grêle à Calgary, les inondations en Ontario et au Québec, et les feux de forêt à Jasper.

Le ratio de la charge de commissions de 2024 s'est légèrement amélioré en regard de celui de 2023, passant de 16,7 % à 16,4 %, ce qui reflète essentiellement une baisse dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (principalement en raison de la diminution des commissions nettes moyennes chez Odyssey Group, contrebalancée partiellement par une hausse chez Allied World, essentiellement à cause des changements dans la composition des souscriptions) et une baisse dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (surtout en raison de la consolidation de Gulf Insurance dont le ratio moyen de la charge de commissions est inférieur, ce facteur étant partiellement neutralisé par une baisse du produit de commissions sur les cessions chez Fairfax Latin America).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes pour 2024 a augmenté en atteignant 14,2 %, contre 13,3 % pour 2023, surtout en raison d'une augmentation dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, ce qui reflète essentiellement une montée des coûts du personnel et des technologies chez Odyssey Group (qui continue à investir pour financer ses initiatives stratégiques) et chez Brit (qui continue de faire grandir Ki Insurance pour qu'elle devienne une entreprise distincte).

Résultat d'exploitation négatif – Assurance vie et Liquidation de sinistres

Le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 92,1 \$ pour 2024, contre 144,6 \$ pour 2023, ce qui reflète surtout une baisse du montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, sur une base non actualisée, chez le secteur Liquidation de sinistres, à 221,1 \$ (contre 259,4 \$ en 2023), principalement en lien avec des sinistres repris qui concernent surtout les risques latents, les défauts de construction et les accidents du travail.

Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Compte non tenu des commissions de performance de Fairfax India (aucune commission en 2024, mais des commissions de 69,4 \$ en 2023), le résultat d'exploitation positif des sociétés autres que des sociétés d'assurance s'est accru en 2024 par rapport à 2023, passant de 191,3 \$ à 241,4 \$. Par ailleurs, compte non tenu de la perte de valeur hors trésorerie du goodwill de 107,9 \$ comptabilisée en 2023 à l'égard des sociétés autres que des sociétés d'assurance, le résultat d'exploitation positif des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour 2024 a légèrement diminué de 57,8 \$ en passant de 299,2 \$ en 2023 à 241,4 \$, ce qui reflète surtout une diminution du résultat d'exploitation positif de Fairfax India (essentiellement une diminution du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées qui reflète surtout une quote-part de résultat net négatif de 72,7 \$ en 2024 sur sa participation dans Sanmar), ce qui a été partiellement contrebalancé par un accroissement du résultat d'exploitation du secteur Restaurants et commerces de détail (surtout en raison de la consolidation de Sleep Country le 1^{er} octobre 2024 et d'une baisse des charges d'exploitation chez Société de Recettes Illimitées grâce à une meilleure gestion des coûts et à une meilleure composition des ventes à marge élevée).

Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus

Les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus totalisent 1 279,9 \$ pour 2024, contre 1 605,6 \$ pour 2023. Les charges financières nettes de 2024, de 1 279,9 \$, représentent la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation relative au montant net de sinistres payé en 2024, soit 1 481,3 \$ (1 387,5 \$ en 2023), ce qui a été partiellement contrebalancé par l'effet que la hausse des taux d'actualisation au 31 décembre 2024 comparativement au 31 décembre 2023 a eu sur le montant net des sinistres d'années antérieures, soit 201,4 \$ (effet d'une faible baisse des taux d'actualisation au 31 décembre 2023 comparativement au 31 décembre 2022 sur le montant net des sinistres d'années antérieures, soit 218,1 \$ en 2023).

Une analyse des produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 est fournie à la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » peu après le début du présent rapport de gestion.

Produits de placement

Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées et des profits nets sur placements pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 est fournie à la sous-rubrique « Rendement des placements » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » qui figure peu après le début du présent rapport de gestion, ainsi qu'à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits sur la vente et le regroupement de filiales d'assurance

Le profit sur la vente et la consolidation de filiales d'assurance de 549,8 \$ en 2023 résulte essentiellement de la consolidation de Gulf Insurance (ce qui avait forcé la société à réévaluer à la juste valeur sa participation dans Gulf Insurance qu'elle comptabilisait selon la méthode de la mise en équivalence et qui a donné lieu à un profit de 279,9 \$ avant impôt) et de la vente, par Brit, d'Ambridge, qui était le souscripteur gestionnaire général de Brit, à Amynta Group pour un profit de 259,1 \$ avant impôt (profit de 259,1 \$ après impôt).

Charge d'impôt

La charge d'impôt de 1 375,6 \$ (taux d'impôt effectif de 24,4 %) de 2024 est en hausse par rapport à celle de 813,4 \$ (taux d'impôt effectif de 13,8 %) de 2023, ce qui reflète surtout un écart de taux d'impôt moins avantageux sur les résultats hors du Canada, y compris les incidences du nouvel impôt minimum mondial (Pilier 2), de la baisse du revenu d'investissement non imposable et des modifications du taux d'impôt sur le gain en capital en Inde qui ont fait augmenter la charge d'impôt différé. La charge d'impôt de 2023 reflétait aussi un avantage découlant du changement dans le taux d'impôt différé relatif surtout aux actifs d'impôt différé comptabilisés en raison de la nouvelle législation fiscale aux Bermudes. Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Résultat net par secteur comptable

Les sources du résultat net de la société par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 sont détaillées dans les tableaux ci-après. Dans la colonne « Éliminations et ajustements », on présente les ajustements visant à éliminer les honoraires de gestion de placements et d'administration que les sociétés en exploitation ont versés à la société de portefeuille. Ces honoraires sont pris en compte dans les intérêts et les dividendes (en tant que frais de gestion de placements) par les sociétés en exploitation et dans les frais généraux du siège social et autres (frais) produits par la catégorie comptable Siège social et autres.

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total					
Clients externes	8 731,8	15 513,0	6 629,7	30 874,5	189,6	—	—	—	31 064,1
Intragroupe	48,1	171,7	195,8	415,6	10,4	—	—	(426,0)	—
Produits des activités d'assurance	8 779,9	15 684,7	6 825,5	31 290,1	200,0	—	—	(426,0)	31 064,1
Charges afférentes aux activités d'assurance	(7 590,1)	(11 884,7)	(5 482,7)	(24 957,5)	(382,8)	—	—	473,5	(24 866,8)
Résultat des activités d'assurance, montant net	1 189,8	3 800,0	1 342,8	6 332,6	(182,8)	—	—	47,5	6 197,3
Coût de réassurance	(1 297,9)	(2 706,2)	(2 592,4)	(6 596,5)	(27,2)	—	—	426,0	(6 197,7)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 209,2	1 943,6	1 713,2	4 866,0	60,1	—	—	(472,9)	4 453,2
Résultat des activités de réassurance, montant net	(88,7)	(762,6)	(879,2)	(1 730,5)	32,9	—	—	(46,9)	(1 744,5)
Résultat des activités d'assurance	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1	(149,9)	—	—	0,6	4 452,8
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)	(144,8)	—	—	—	(1 182,9)
Intérêts et dividendes	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6	126,4	(9,1)	(15,9)	185,9	2 511,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	76,2	38,2	96,8	—	956,3
Autres									
Produits des activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	6 682,8	—	—	6 682,8
Charges afférentes aux activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	(6 470,5)	—	—	(6 470,5)
Résultat d'exploitation	1 438,4	4 312,5	782,8	6 533,7	(92,1)	241,4	80,9	186,5	6 950,4
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(337,5)	(768,8)	(110,1)	(1 216,4)	(63,5)	—	—	—	(1 279,9)
Profits (pertes) nets sur placements	173,9	126,4	(63,2)	237,1	(31,6)	(121,8)	983,5	—	1 067,2
Charges d'intérêts	(6,0)	(51,5)	(27,2)	(84,7)	(9,8)	(176,8)	(377,8)	0,1	(649,0)
Frais généraux du siège social et autres	(43,6)	(91,6)	(96,0)	(231,2)	(1,8)	—	(30,6)	(186,6)	(450,2)
Résultat avant impôt	1 225,2	3 527,0	486,3	5 238,5	(198,8)	(57,2)	656,0	—	5 638,5
Charge d'impôt									(1 375,6)
Bénéfice net									4 262,9
Attribuable aux :									
Actionnaires de Fairfax									3 874,9
Participations ne donnant pas le contrôle									388,0
									4 262,9

	Assurance et réassurance de dommages			
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Sinistres – année de survenance actuelle	5 286,9	9 704,5	4 353,0	19 344,4
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	(34,1)	(846,6)	(210,2)	(1 090,9)
Sinistres – année civile	5 252,8	8 857,9	4 142,8	18 253,5
Commissions	1 519,4	1 957,5	633,5	4 110,4
Autres charges techniques	817,9	1 069,3	706,4	2 593,6
Charges afférentes aux activités d'assurance	7 590,1	11 884,7	5 482,7	24 957,5

Exercice clos le 31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total					
Clients externes	8 077,7	15 480,2	3 241,4	26 799,3	135,5	—	—	—	26 934,8
Intragroupe	59,5	120,1	212,4	392,0	14,4	—	—	(406,4)	—
Produits des activités d'assurance	8 137,2	15 600,3	3 453,8	27 191,3	149,9	—	—	(406,4)	26 934,8
Charges afférentes aux activités d'assurance	(7 090,2)	(12 090,6)	(2 768,1)	(21 948,9)	(419,4)	—	—	424,2	(21 944,1)
Résultat des activités d'assurance, montant net	1 047,0	3 509,7	685,7	5 242,4	(269,5)	—	—	17,8	4 990,7
Coût de réassurance	(1 296,8)	(2 916,7)	(1 165,4)	(5 378,9)	(4,9)	—	—	406,4	(4 977,4)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 226,9	2 235,0	810,5	4 272,4	94,9	—	—	(423,6)	3 943,7
Résultat des activités de réassurance, montant net	(69,9)	(681,7)	(354,9)	(1 106,5)	90,0	—	—	(17,2)	(1 033,7)
Résultat des activités d'assurance	977,1	2 828,0	330,8	4 135,9	(179,5)	—	—	0,6	3 957,0
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(280,8)	(360,4)	(180,9)	(822,1)	(144,3)	—	—	—	(966,4)
Intérêts et dividendes	443,3	1 031,1	180,3	1 654,7	103,0	(76,1)	(31,0)	245,6	1 896,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	165,1	469,2	127,3	761,6	76,2	152,2	32,2	—	1 022,2
Autres									
Produits des activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	6 614,5	—	—	6 614,5
Charges afférentes aux activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	(6 568,7)	—	—	(6 568,7)
Résultat d'exploitation	1 304,7	3 967,9	457,5	5 730,1	(144,6)	121,9	1,2	246,2	5 954,8
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(361,2)	(1 032,3)	(80,5)	(1 474,0)	(131,6)	—	—	—	(1 605,6)
Profits nets sur placements	348,6	455,6	159,1	963,3	141,7	314,5	530,0	—	1 949,5
Profits sur la vente et le regroupement de filiales d'assurance	—	259,1	10,8	269,9	—	—	279,9	—	549,8
Charges d'intérêts	(6,0)	(46,3)	(4,1)	(56,4)	(15,8)	(165,2)	(272,7)	0,1	(510,0)
Frais généraux du siège social et autres	(55,5)	(91,1)	(10,9)	(157,5)	(2,5)	—	(23,9)	(246,3)	(430,2)
Résultat avant impôt	1 230,6	3 512,9	531,9	5 275,4	(152,8)	271,2	514,5	—	5 908,3
Charge d'impôt									(813,4)
Bénéfice net									5 094,9
Attribuable aux :									
Actionnaires de Fairfax									4 381,8
Participations ne donnant pas le contrôle									713,1
									5 094,9

	Assurance et réassurance de dommages			
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Sinistres – année de survenance actuelle	5 061,4	10 205,9	1 925,1	17 192,4
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	(108,2)	(869,7)	120,3	(857,6)
Sinistres – année civile	4 953,2	9 336,2	2 045,4	16 334,8
Commissions	1 365,5	1 827,7	465,2	3 658,4
Autres charges techniques	771,5	926,7	257,5	1 955,7
Charges afférentes aux activités d'assurance	7 090,2	12 090,6	2 768,1	21 948,9

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats d'exploitation

Le résultat des activités d'assurance, rapproché du résultat technique, des différents secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages, ainsi que le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres et le résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 sont présentés ci-après. Les intérêts et dividendes, la quote-part des résultats nets positifs (négatifs) d'entreprises associées et les profits (pertes) nets sur placements, par secteur comptable, pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 sont présentés à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion, et des renseignements complémentaires sur les placements sont fournis à la sous-rubrique « Rendement des placements » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » qui figure peu après le début du présent rapport de gestion, ainsi qu'à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Assureurs nord-américains

	2024	2023
Ratio mixte actualisé	85,3 %	85,7 %
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,1 %	65,1 %
Commissions	15,5 %	15,5 %
Charges techniques	16,5 %	16,6 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	95,1 %	97,2 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres	(1,4) %	(2,0) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	93,7 %	95,2 %
Primes brutes émises	8 866,9	8 398,0
Primes nettes émises	7 201,6	6 802,8
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	7 482,0	6 840,4
Résultat des activités d'assurance	1 101,1	977,1
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(318,7)	(280,8)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés survenus dans la période	(386,6)	(382,9)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres	51,3	(0,7)
Bénéfice technique	447,1	312,7

1) Se reporter à la sous-rubrique « Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR » de la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui se trouve vers la fin du présent rapport de gestion et qui présente un rapprochement entre le montant net des produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises.

Le secteur Assureurs nord-américains, constitué de Northbridge, de Crum & Forster et de Zenith National, offre une gamme complète d'assurances des entreprises (dommages et risques spéciaux) principalement aux États-Unis et au Canada.

Résultat des activités d'assurance

Pour l'exercice 2024, le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs nord-américains correspond à 1 101,1 \$, contre 977,1 \$ pour 2023. La hausse de 124,0 \$ de 2024 découle surtout de la croissance continue du montant net des produits des activités d'assurance chez Crum & Forster et Northbridge (en raison des majorations tarifaires dans la plupart des branches d'assurance), d'une réduction du montant des sinistres liés à des catastrophes et d'une amélioration du dossier des sinistres attritionnels de la période même chez Crum & Forster, et d'une amélioration du dossier des sinistres attritionnels et importants en taille de la période même en assurance biens chez Northbridge. La hausse du résultat des activités d'assurance de 2024 a été partiellement contrebalancée par la hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même (les événements au Canada principalement) et par une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez Northbridge, par une hausse du montant des sinistres et une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures liés aux accidents du travail chez Zenith National et par une baisse des recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance chez Crum & Forster (à cause d'une diminution des sinistres cédés et liés principalement à l'assurance accident et maladie et à l'assurance caution en 2024).

Le tableau ci-après présente les ratios mixtes actualisés, le montant net des produits des activités d'assurance et le résultat des activités d'assurance de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains pour les exercices 2024 et 2023.

	Ratio mixte actualisé		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Northbridge	82,2 %	80,8 %	2 210,9	2 054,6	392,6	395,1
Crum & Forster	85,9 %	88,2 %	4 533,7	4 040,8	640,7	475,0
Zenith National	90,8 %	85,6 %	737,4	745,0	67,8	107,0
Assureurs nord-américains	85,3 %	85,7 %	7 482,0	6 840,4	1 101,1	977,1

Bénéfice technique

Pour l'exercice 2024, le secteur comptable Assureurs nord-américains a enregistré un bénéfice technique non actualisé de 447,1 \$ et un ratio mixte non actualisé de 93,7 %, contre 312,7 \$ et 95,2 % pour 2023. La hausse du bénéfice technique de 2024 reflète essentiellement les mêmes facteurs qui ont fait augmenter le résultat des activités d'assurance, comme il est mentionné plus haut.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes non actualisés et les bénéfices techniques des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs nord-américains pour les exercices 2024 et 2023:

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfice technique	
	2024	2023	2024	2023
Northbridge	89,3 %	91,1 %	231,8	179,8
Crum & Forster	95,0 %	97,7 %	208,5	86,6
Zenith National	99,1 %	93,8 %	6,8	46,3
Assureurs nord-américains	93,7 %	95,2 %	447,1	312,7

Le tableau suivant présente les sinistres liés à des catastrophes du secteur comptable Assureurs nord-américains pour 2024 et 2023.

	2024		2023	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Événements au Canada ²⁾	57,0	0,8	—	—
Ouragan Héléne	15,6	0,2	—	—
Feux de forêt à Hawaï	—	—	78,8	1,2
Autres	52,9	0,8	57,3	0,9
Total des sinistres liés à des catastrophes	125,5	1,8 point	136,1	2,1 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Y compris la tempête de grêle à Calgary, les inondations en Ontario et au Québec, et les feux de forêt à Jasper.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle a fléchi en 2024 comparativement à 2023 en passant de 65,1 % à 63,1 %, reflétant surtout une baisse du montant des sinistres liés à des catastrophes et une meilleure sinistralité attritionnelle de l'année même chez Crum & Forster, ainsi qu'une meilleure sinistralité en ce qui concerne les sinistres attritionnels et les sinistres importants de l'année même en assurance biens chez Northbridge, ce qui a été partiellement contrebalancé par une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même chez Northbridge (les événements au Canada principalement) et par une hausse du montant des sinistres liés aux accidents du travail chez Zenith National.

Le ratio de la charge de commissions de 2024, à 15,5 %, est le même qu'en 2023 (15,5 %), ce qui reflète essentiellement une diminution des commissions chez Northbridge (surtout à cause d'une diminution des commissions conditionnelles aux résultats), exactement contrebalancée par une légère hausse de la charge de commissions chez Crum & Forster et Zenith National.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes pour 2024 a fléchi légèrement en regard de celui de 2023, passant de 16,6 % à 16,5 %, ce qui reflète essentiellement une hausse des primes nettes acquises comparativement à une faible hausse des charges techniques chez Northbridge, ce qui a été partiellement contrebalancé par une montée des coûts du personnel chez Crum & Forster et Zenith National.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2024 a reculé en atteignant 101,0 \$ (1,4 point de ratio mixte), contre 127,2 \$ (2,0 points de ratio mixte) pour 2023, ce qui reflète surtout une diminution du montant de l'évolution favorable nette concernant l'assurance contre les accidents du travail et une hausse du montant de l'évolution défavorable concernant l'assurance récolte chez Zenith National, ainsi qu'une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez Northbridge (principalement en assurance automobile des entreprises et en assurance biens des entreprises.)

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises (tierce partie), les primes nettes émises et les primes nettes acquises de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains pour 2024 et 2023.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Northbridge	2 511,4	2 442,2	2 226,3	2 145,4	2 156,7	2 017,5
Crum & Forster	5 625,9	5 217,5	4 233,7	3 902,3	4 181,9	3 743,1
Zenith National	729,6	738,3	741,6	755,1	733,9	741,8
Assureurs nord-américains	8 866,9	8 398,0	7 201,6	6 802,8	7 072,5	6 502,4

Les primes brutes émises de 2024 ont augmenté de 5,6 %, en raison surtout de la croissance du volume des transactions chez Crum & Forster (essentiellement dans les branches d'assurance risques successifs et risques spéciaux, d'assurance accident et maladie, d'assurance biens et d'assurance crédit) et chez Northbridge (surtout en assurance biens) et aussi à cause de légères et continues hausses tarifaires dans la plupart des branches d'assurance, à l'exclusion de l'assurance contre les accidents du travail, surtout chez Zenith National, dont le tarif continue de baisser, mais dont les résultats techniques ont excellé pendant plusieurs années et continuent d'exercer une pression à la baisse sur les tarifs strictement réglementés de cette branche.

Les primes nettes émises de 2024 ont progressé de 5,9 %, à la mesure de la croissance des primes brutes émises. Les primes nettes acquises de 2024 ont augmenté de 8,8 %, reflétant surtout l'accroissement des primes nettes émises en 2024 et 2023, et le décalage entre le moment où les primes sont émises et le moment où elles deviennent acquises.

Activités d'exploitation

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont fortement augmenté, passant de 1 117,7 \$ pour 2023 à 1 552,0 \$ pour 2024, surtout en raison d'une augmentation des primes nettes encaissées chez Crum & Forster et Northbridge, d'une diminution des paiements d'impôt chez Crum & Forster et Zenith National, et d'une hausse des intérêts et dividendes reçus chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des paiements d'impôt chez Northbridge et par une hausse du montant net payé au titre des sinistres chez toutes les sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains.

Assureurs et réassureurs mondiaux

	2024	2023
Ratio mixte actualisé	<u>76,6 %</u>	<u>77,7 %</u>
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	64,8 %	64,7 %
Commissions	17,1 %	17,3 %
Charges techniques	<u>11,0 %</u>	<u>10,3 %</u>
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	92,9 %	92,3 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres	<u>(1,9) %</u>	<u>(0,6) %</u>
Ratio mixte non actualisé – année civile	<u>91,0 %</u>	<u>91,7 %</u>
Primes brutes émises	<u>17 155,0</u>	<u>16 904,8</u>
Primes nettes émises	<u>14 100,9</u>	<u>13 562,8</u>
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	<u>12 978,5</u>	<u>12 683,6</u>
Résultat des activités d'assurance	3 037,4	2 828,0
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(434,6)	(360,4)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés survenus dans la période	(1 138,2)	(1 334,7)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres ²⁾	<u>(224,0)</u>	<u>(14,3)</u>
Bénéfice technique	<u>1 240,6</u>	<u>1 118,6</u>

1) Se reporter à la sous-rubrique « Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR » de la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui se trouve vers la fin du présent rapport de gestion et qui présente un rapprochement entre le montant net des produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises.

2) L'élément « Autres » représente principalement des ajustements au titre des différences dans l'établissement des provisions qui sont pris en compte dans le bénéfice technique.

Le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, constitué d'Allied World, d'Odyssey Group et de Brit, offre divers types d'assurance et de réassurance à des clients de différents pays, dont l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative, ainsi que d'autres solutions de gestion du risque. Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 1er janvier 2025, Ki Insurance s'est séparée de sa maison mère (Brit) et elle sera présentée en tant que société en exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux à compter du premier trimestre de 2025.

Résultat des activités d'assurance

Le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux a augmenté de 7,4 % en passant de 2 828,0 \$ pour 2023 à 3 037,4 \$ pour 2024, surtout en raison d'une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez Odyssey Group, tant du côté des sinistres non liés à des catastrophes (assurances risques divers essentiellement) que du côté de ceux liés à des catastrophes (surtout les sinistres attritionnels liés à des catastrophes de 2023), d'une hausse du montant net des produits des activités d'assurance, chez Allied World surtout, et d'une baisse du montant des sinistres attritionnels de l'année de survenance actuelle chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux. La hausse du résultat des activités d'assurance de 2024 a été partiellement neutralisée par une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme l'indique le tableau ci-après figurant à la rubrique portant sur le bénéfice technique), par une hausse des charges techniques chez chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux et par un avantage inférieur de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés du fait d'une diminution de la moyenne des taux d'actualisation utilisés pour la période.

Le tableau ci-après présente les ratios mixtes actualisés, le montant net des produits des activités d'assurance et le résultat des activités d'assurance de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les exercices 2024 et 2023.

	Ratio mixte actualisé		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Allied World	77,5 %	74,1 %	5 156,3	4 832,7	1 159,3	1 250,6
Odyssey Group	76,2 %	81,7 %	5 050,3	5 133,3	1 203,1	940,6
Brit	75,6 %	76,6 %	2 771,9	2 717,6	675,0	636,8
Assureurs et réassureurs mondiaux	76,6 %	77,7 %	12 978,5	12 683,6	3 037,4	2 828,0

Bénéfice technique

Pour l'exercice 2024, le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux a enregistré un bénéfice technique non actualisé de 1 240,6 \$ et un ratio mixte non actualisé de 91,0 %, contre 1 118,6 \$ et 91,7 % pour l'exercice 2023. La hausse du bénéfice technique de 2024 reflète surtout une hausse de 207,4 \$ du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez Odyssey Group, tant du côté des sinistres non liés à des catastrophes que du côté de ceux liés à des catastrophes, comme il a été mentionné plus haut, une hausse des primes acquises, chez Allied World surtout, et une baisse du montant des sinistres attritionnels de l'année de survenance actuelle, essentiellement chez Allied World et Brit. La hausse du bénéfice technique a été partiellement neutralisée par une augmentation du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme l'indique le tableau ci-après) et par une hausse des charges techniques chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes non actualisés et les bénéfices techniques des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les exercices 2024 et 2023.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfice technique	
	2024	2023	2024	2023
Allied World	89,1 %	89,5 %	544,5	481,8
Odyssey Group	91,2 %	93,4 %	505,0	397,3
Brit	93,6 %	91,9 %	191,1	239,5
Assureurs et réassureurs mondiaux	91,0 %	91,7 %	1 240,6	1 118,6

Le tableau suivant présente les sinistres liés à des catastrophes du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour 2024 et 2023.

	2024		2023	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Milton	228,5	1,7	—	—
Ouragan Héléne	154,8	1,1	—	—
Événements au Canada ²⁾	85,0	0,6	—	—
Inondations à Dubaï	53,1	0,4	—	—
Tremblement de terre en Turquie	—	—	105,6	0,8
Feux de forêt à Hawaï	—	—	104,8	0,8
Tempêtes de grêle en Italie	—	—	47,2	0,4
Autres ³⁾	358,6	2,7	458,1	3,3
Total des sinistres liés à des catastrophes	880,0	6,5 points	715,7	5,3 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Y compris la tempête de grêle à Calgary, les inondations en Ontario et au Québec, et les feux de forêt à Jasper.

3) Essentiellement les sinistres attritionnels liés à des catastrophes chez Odyssey Group et Allied World.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle a augmenté légèrement en 2024 comparativement à 2023 en passant de 64,7 % à 64,8 %, reflétant surtout une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes en 2024 (comme l'indique le tableau ci-après), ce qui a été partiellement compensé par une meilleure sinistralité attritionnelle de la période même chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

Le ratio de la charge de commissions de 2024 a légèrement fléchi, à 17,1 %, contre 17,3 % pour 2023, ce qui reflète essentiellement une baisse des commissions nettes moyennes chez Odyssey Group, contrebalancée partiellement par une hausse des commissions nettes moyennes chez Allied World, essentiellement à cause des changements dans la composition des souscriptions.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes pour 2024 a augmenté en atteignant 11,0 %, contre 10,3 % pour 2023, surtout en raison de la montée des coûts du personnel et des technologies chez Odyssey Group (qui continue à investir pour financer ses initiatives stratégiques) et chez Brit (qui continue de faire grandir Ki Insurance pour qu'elle devienne une entreprise distincte).

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises (tierce partie), les primes nettes émises et les primes nettes acquises de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour 2024 et 2023.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Allied World	7 149,8	6 840,5	5 049,1	4 839,5	4 976,9	4 583,2
Odyssey Group	6 245,5	6 332,6	5 895,0	5 740,6	5 757,2	5 984,3
Brit	3 759,7	3 731,7	3 156,8	2 982,7	2 981,5	2 967,4
Assureurs et réassureurs mondiaux	17 155,0	16 904,8	14 100,9	13 562,8	13 715,6	13 534,9

Les primes brutes émises ont augmenté de 1,5 % en 2024, reflétant surtout la croissance du volume de primes chez Allied World, dans son secteur de la réassurance (essentiellement les branches de réassurance de dommages en Amérique du Nord), ce qui a été partiellement neutralisé par une légère diminution chez Odyssey Group (surtout du fait d'une réduction ciblée des assurances récolte aux États-Unis et du non-renouvellement d'un gros contrat de réassurance biens en quote-part aux États-Unis couvrant les risques de propriétaires de maisons qui ont donné lieu à un faible bénéfice technique).

Les primes nettes émises de 2024 ont progressé de 4,0 %, surtout par suite d'une hausse des primes brutes émises et d'une hausse des primes conservées en moyenne chez Odyssey Group principalement (en raison d'une diminution des assurances récolte aux États-Unis, pour lesquelles le taux de cession moyen a été élevé) et chez Brit (surtout en raison d'une plus grande rétention sur les contrats à marge élevée). Les primes nettes acquises de 2024 ont augmenté de 1,3 %, reflétant surtout l'accroissement des primes nettes émises en 2024 et 2023, et le décalage entre le moment où les primes sont émises et le moment où elles deviennent acquises.

Activités d'exploitation et autres

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont régressé, passant de 3 885,2 \$ pour 2023 à 3 734,2 \$ pour 2024, surtout à cause du remboursement en trésorerie des primes non acquises lors du non-renouvellement d'un contrat de réassurance biens en quote-part aux États-Unis chez Odyssey Group et d'une hausse du montant net payé au titre des sinistres chez Allied World, ce qui a été partiellement contrebalancé par une augmentation des intérêts et dividendes reçus chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux et par une hausse du montant net des primes encaissées chez Brit.

En 2024, les sociétés en exploitation dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont payé des dividendes totalisant 256,3 \$ (180,3 \$ en 2023) aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle. La hausse de 2024 s'explique essentiellement par la chronologie d'un paiement de dividendes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World. Le 13 décembre 2024, la société a acquis le reste des actions de Brit auprès de l'actionnaire minoritaire (OMERS) de celle-ci, augmentant ainsi sa participation dans Brit à 100,0 %, contre 86,2 % précédemment.

Assureurs et réassureurs internationaux

	2024		2023	
	Assureurs et réassureurs internationaux, sauf Gulf Insurance	Gulf Insurance ²⁾	Assureurs et réassureurs internationaux	Assureurs et réassureurs internationaux ²⁾
Ratio mixte actualisé	83,8 %	95,4 %	89,1 %	85,5 %
Ratio mixte non actualisé :				
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	58,5 %	77,5 %	65,9 %	63,0 %
Commissions	20,7 %	8,3 %	15,9 %	16,2 %
Charges techniques	21,6 %	21,9 %	21,7 %	21,3 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	100,8 %	107,7 %	103,5 %	100,5 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres	(5,9) %	(6,8) %	(6,2) %	(4,6) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	94,9 %	100,9 %	97,3 %	95,9 %
Primes brutes émises	3 769,2	2 736,3	6 505,5	3 587,3
Primes nettes émises	2 419,4	1 613,7	4 033,1	2 329,8
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	2 318,4	1 914,7	4 233,1	2 288,4
Résultat des activités d'assurance	375,9	87,7	463,6	330,8
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(166,8)	(118,0)	(284,8)	(180,9)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés survenus dans la période	(99,4)	(43,3)	(142,7)	(96,0)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres	7,9	59,7	67,6	37,0
Bénéfice (perte) technique	117,6	(13,9)	103,7	90,9

1) Se reporter à la sous-rubrique « Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR » de la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui se trouve vers la fin du présent rapport de gestion et qui présente un rapprochement entre le montant net des produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises.

2) Gulf Insurance a été consolidée le 26 décembre 2023. Ces résultats diffèrent de ceux que Gulf Insurance a publiés à cause surtout des ajustements comptables liés au prix d'acquisition que Fairfax a effectués lors de la consolidation de Gulf Insurance en 2023, y compris les différences comptables concernant les contrats acquis comptabilisés selon IFRS 17.

Le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, constitué du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, de Fairfax Asia, de Fairfax Latin America, de Fairfax Central and Eastern Europe et des établissements d'assurance de dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance, offre divers types d'assurance et de réassurance à des clients internationaux, dont l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative, ainsi que d'autres solutions de gestion du risque. Pour un complément d'information sur les filiales en exploitation, voir la note 27 (Filiales) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider les activités d'assurance de dommages de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, ainsi que les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres, comme il est décrit à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les opérations de Gulf Insurance portées à l'état du résultat net sont présentées à compter du premier trimestre de 2024. Gulf Insurance est une compagnie d'assurance diversifiée établie au Koweït qui exerce ses activités dans la région MENA par le biais de ses filiales.

Résultat des activités d'assurance

Assureurs et réassureurs internationaux, sauf Gulf Insurance

Compte non tenu de Gulf Insurance, le résultat des activités d'assurance de 2024 a augmenté de 45,1 \$ pour s'établir à 375,9 \$, grâce surtout à des hausses chez Fairfax Asia (essentiellement chez Singapore Re du fait d'une baisse de ses charges afférentes aux activités d'assurance, même si ses produits des activités d'assurance ont diminué, car elle a cherché à conserver les contrats à marge élevée en 2024) et chez Eurolife General (grâce surtout à une baisse des charges afférentes aux activités d'assurance du fait de l'absence de sinistres liés à des catastrophes en 2024 comparativement à 2023).

Gulf Insurance

Les résultats présentés dans le tableau qui suit diffèrent de ceux que Gulf Insurance a publiés à cause surtout des ajustements comptables liés au prix d'acquisition que Fairfax a comptabilisés lors de la consolidation de Gulf Insurance en 2023, y compris les différences comptables concernant les contrats acquis comptabilisés selon IFRS 17. En 2024, les contrats d'assurance acquis ont fait croître le montant net des produits des activités d'assurance chez Gulf Insurance de 326,5 \$ et ont légèrement amélioré le résultat des activités d'assurance. Le résultat des activités d'assurance de Gulf Insurance rend aussi compte d'une perte de 49,4 \$ attribuable au règlement de certains ajustements comptables du prix d'acquisition. Ces ajustements comptables que Fairfax a comptabilisés lors de la consolidation de Gulf Insurance, y compris les différences comptables concernant les contrats acquis, ont été entièrement réglés en 2024. Par conséquent, à partir du premier trimestre de 2025, les différences par rapport aux chiffres publiés par Gulf Insurance seront éliminées.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes actualisés, le montant net des produits des activités d'assurance et le résultat des activités d'assurance des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour les exercices 2024 et 2023.

	Ratio mixte actualisé		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Group Re	87,5 %	88,8 %	392,8	420,9	49,2	47,2
Bryte Insurance	84,9 %	84,2 %	307,2	293,4	46,2	46,4
Fairfax Asia	82,5 %	91,0 %	404,8	374,9	70,8	33,5
Fairfax Latin America	78,2 %	79,0 %	564,8	605,0	123,0	127,3
Fairfax Central and Eastern Europe	86,1 %	84,2 %	564,0	512,7	78,3	81,0
Eurolife General	90,2 %	105,6 %	84,8	81,5	8,4	(4,6)
Assureurs et réassureurs internationaux, sauf Gulf Insurance	83,8 %	85,5 %	2 318,4	2 288,4	375,9	330,8
Gulf Insurance	95,4 %	—	1 914,7	—	87,7	—
Assureurs et réassureurs internationaux	89,1 %	85,5 %	4 233,1	2 288,4	463,6	330,8

Bénéfice technique

Assureurs et réassureurs internationaux, sauf Gulf Insurance

Exclusion faite de Gulf Insurance, le bénéfice technique non actualisé de 117,6 \$ et le ratio mixte non actualisé de 94,9 % pour 2024 sont meilleurs que le bénéfice technique de 90,9 \$ et le ratio mixte non actualisé de 95,9 % de 2023, ce qui s'explique surtout par une baisse de perte technique chez Eurolife General (absence de sinistres liés à des catastrophes en 2024 comparativement à 2023) et une hausse du bénéfice technique chez Fairfax Asia (surtout chez Singapore Re et Pacific Insurance, du fait d'une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures) et chez Bryte Insurance (surtout à cause d'une baisse du montant des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année même, grâce aux mesures prises à l'égard des souscriptions et des sinistres).

Le tableau suivant présente les ratios mixtes non actualisés et les bénéfices (pertes) techniques des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour les exercices 2024 et 2023.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfice (perte) technique	
	2024	2023	2024	2023
Group Re	94,2 %	94,0 %	27,0	28,9
Bryte Insurance	94,9 %	97,2 %	14,9	7,6
Fairfax Asia	92,1 %	93,9 %	33,7	25,6
Fairfax Latin America	94,2 %	94,9 %	26,4	22,0
Fairfax Central and Eastern Europe	97,0 %	95,9 %	17,7	22,2
Eurolife General	102,9 %	123,1 %	(2,1)	(15,4)
Assureurs et réassureurs internationaux, sauf Gulf Insurance	94,9 %	95,9 %	117,6	90,9
Gulf Insurance ¹⁾	100,9 %	—	(13,9)	—
Assureurs et réassureurs internationaux	97,3 %	95,9 %	103,7	90,9

1) Compte tenu des ajustements comptables du prix d'acquisition que Fairfax a comptabilisés lors de la consolidation de Gulf Insurance en 2023. Exclusion faite de ces ajustements, Gulf Insurance présente un bénéfice technique de 35,5 \$ et un ratio mixte non actualisé de 97,7 % pour 2024.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle, compte non tenu de Gulf Insurance, s'est amélioré en 2024 comparativement à 2023 en passant de 63,0 % à 58,5 %, reflétant surtout une baisse du montant des sinistres chez Bryte Insurance (meilleure sinistralité grâce aux nouvelles mesures prises à l'égard de la souscription et des sinistres), chez Fairfax Latin America (inflation inférieure aux prévisions à l'avantage du coût des sinistres) et chez Eurolife General (absence de sinistres liés à des catastrophes en 2024).

Le ratio de la charge de commissions, compte non tenu de Gulf Insurance, de 20,7 % pour 2024, est en hausse comparativement au ratio de 16,2 % de 2023, surtout en raison de la hausse de ce ratio chez Fairfax Latin America (surtout à cause d'une baisse des produits de commissions sur un contrat de réassurance en quote-part chez La Meridional).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes, compte non tenu de Gulf Insurance, de 21,6 % pour 2024, est stable par rapport au ratio de 21,3 % de 2023.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, exclusion faite de Gulf Insurance, a augmenté en s'établissant à 5,9 % en 2024, contre 4,6 % en 2023, surtout en raison d'une évolution favorable accrue chez la majorité des sociétés du secteur comptable, notamment chez Fairfax Asia (parmi la plupart des sociétés et surtout en assurances biens, automobile, et accident et maladie), chez Fairfax Latin America (amélioration chez Fairfax Latam et Fairfax Brasil) et chez le groupe de réassurance, ce qui a été partiellement contrebalancé par une évolution favorable inférieure chez Fairfax Central and Eastern Europe (essentiellement, une évolution défavorable chez Polish Re dans sa branche d'assurance biens, en lien surtout avec des sinistres liés à des catastrophes d'années antérieures).

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises (tierce partie), les primes nettes émises et les primes nettes acquises de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour 2024 et 2023.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Group Re	327,1	219,6	469,5	474,7	464,8	480,8
Bryte Insurance	413,5	394,1	293,8	271,4	292,5	274,6
Fairfax Asia	949,9	909,1	453,9	413,8	424,4	421,5
Fairfax Latin America	1 251,6	1 305,3	497,3	519,8	453,7	430,1
Fairfax Central and Eastern Europe	719,5	663,7	629,1	580,0	597,1	540,3
Eurolife General	107,6	95,5	75,8	70,1	71,9	66,6
Assureurs et réassureurs internationaux, sauf Gulf Insurance	3 769,2	3 587,3	2 419,4	2 329,8	2 304,4	2 213,9
Gulf Insurance	2 736,3	—	1 613,7	—	1 478,3	—
Assureurs et réassureurs internationaux	6 505,5	3 587,3	4 033,1	2 329,8	3 782,7	2 213,9

Les primes brutes émises de 2024, compte non tenu de Gulf Insurance, ont augmenté de 5,1 %, surtout en raison des hausses chez le groupe de réassurance (principalement l'augmentation de l'acceptation en réassurance des primes d'assurance sous-jacentes émises en Inde) et chez Fairfax Central and Eastern Europe (croissance interne principalement chez Colonnade Insurance en assurance de dommages et en assurance accident et maladie), mais dont les effets ont été partiellement contrebalancés par une baisse chez Fairfax Latin America (principalement à cause d'un changement stratégique en vue de réduire les prises de risque dans certaines branches).

Les primes nettes émises, compte non tenu de Gulf Insurance, de 2024 ont progressé de 3,8 %, à la mesure de la croissance des primes brutes émises, sauf chez le groupe de réassurance où les primes nettes émises de 2024 ont diminué légèrement du fait du transfert d'un portefeuille de sinistres dans le cadre d'une convention de réassurance conclue en 2024 et d'une augmentation des primes cédées sur les nouvelles assurances.

Les primes nettes acquises, compte non tenu de Gulf Insurance, ont progressé de 4,1 % en 2024 en raison des mêmes facteurs qui ont influencé les primes nettes émises et du calendrier de la comptabilisation des primes, et aussi en raison des fluctuations importantes de l'inflation en Argentine.

Gulf Insurance

Les établissements d'assurance de dommages de Gulf Insurance offrent, aussi bien aux entreprises qu'aux particuliers, plusieurs types d'assurances, mais principalement l'assurance maritime et aviation, l'assurance automobile, l'assurance biens, l'assurance des équipements et matériels techniques et l'assurance responsabilité civile générale.

La perte technique de 13,9 \$ de Gulf Insurance en 2024 est surtout attribuable au règlement de certains ajustements comptables du prix d'acquisition, soit 49,4 \$. Compte non tenu de ces ajustements, Gulf Insurance présente un bénéfice technique de 35,5 \$ et un ratio mixte non actualisé de 97,7 % pour 2024, y compris une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 100,3 \$ (essentiellement en assurance automobile et assurance médicale), ce qui a été partiellement contrebalancé par un résultat technique défavorable pour l'année de survenance actuelle qui reflète des sinistres liés à des catastrophes (inondations dans la région du Golfe). Le ratio de la charge de commissions de Gulf Insurance de 8,3 % pour 2024 est faible comparativement à celui d'autres sociétés du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, surtout parce que les produits de commissions que Gulf Insurance génère sur la réassurance sont élevés, puisqu'elle cède une large portion de ses primes émises.

Le 12 septembre 2024, le ministère de la Santé du Koweït a avisé Gulf Insurance qu'il mettait immédiatement fin à son énorme contrat d'assurance maladie couvrant les citoyens retraités (« AFYA »). Pour les neuf premiers mois de 2024, le contrat d'assurance AFYA a enregistré un résultat décroissant qui a eu une faible incidence sur le bénéfice technique de Gulf Insurance pour 2024.

Le 25 avril 2024, la société a réalisé une offre publique d'achat obligatoire visant les participations ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance, faisant ainsi passer sa participation de 90,0 % à 97,1 % pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$.

Assurance vie et Liquidation de sinistres

	2024			2023		
	Assurance vie ¹⁾	Liquidation de sinistres	Total	Assurance vie ¹⁾	Liquidation de sinistres	Total
Primes nettes émises	231,4	40,4	271,8	195,1	13,1	208,2
Produits des activités d'assurance	178,7	21,3	200,0	122,3	27,6	149,9
Charges afférentes aux activités d'assurance	(143,8)	(239,0)	(382,8)	(98,8)	(320,6)	(419,4)
Résultat des activités de réassurance, montant net	(5,4)	38,3	32,9	(2,0)	92,0	90,0
Résultat des activités d'assurance	29,5	(179,4)	(149,9)	21,5	(201,0)	(179,5)

1) *Eurolife et Gulf Insurance en 2024, et Eurolife en 2023. Ces résultats diffèrent de ceux qu'Eurolife et Gulf Insurance ont publiés, principalement en raison des ajustements comptables du prix d'acquisition que Fairfax a comptabilisés lors de la consolidation d'Eurolife le 14 juillet 2021 et de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, et aussi en raison de la présentation des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres dans le tableau ci-dessus, et de la présentation distincte des activités d'assurance de dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance sous les intitulés « Eurolife General » et « Gulf Insurance » pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux.*

Assurance vie

Le 26 décembre 2023, la société a commencé à consolider les activités d'assurance vie de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres. Les opérations de Gulf Insurance portées à l'état du résultat net sont présentées à compter du premier trimestre de 2024.

Dans les informations sectorielles de la société, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance sont présentés dans le secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, alors que ceux des activités d'assurance de dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance sont présentés dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux. L'analyse qui suit fait référence aux activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance.

Eurolife et Gulf Insurance émettent surtout des polices d'assurance vie traditionnelle [assurance vie mixte, rentes différées, assurance vie temporaire et assurance vie entière (Eurolife seulement)], des assurances collectives, y compris les prestations de retraite, et des assurances accident et maladie qui sont prises en compte dans les primes nettes émises et les produits des activités d'assurance. Les produits des activités d'assurance vie de 178,7 \$ pour 2024 sont majoritairement attribuables à Eurolife et proviennent essentiellement des polices d'assurance vie traditionnelle (assurance vie entière et assurance vie temporaire), des assurances collectives, y compris les prestations de retraite, et des assurances accident et maladie. Les charges afférentes aux activités d'assurance vie de 2024, de 143,8 \$, représentent essentiellement les chiffres d'Eurolife, soit le montant net des prestations et des sinistres versé aux titulaires de police, les charges de commissions nettes et les autres éléments des charges techniques.

Liquidation de sinistres

Le secteur comptable Liquidation de sinistres a été formé le 11 août 1999 lors de la prise de participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »). Il englobe actuellement le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé essentiellement de TIG Insurance Company et de Riverstone Group Holding Company et de ses filiales, y compris Resolution Group Reinsurance (Barbados) Limited. Le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis est géré par l'équipe exclusive de gestion de liquidation de sinistres de RiverStone aux États-Unis, qui représente un effectif de 423 personnes.

Le secteur comptable Liquidation de sinistres gère les activités de liquidation de sinistres de la société aux États-Unis et continue à gérer la presque totalité des provisions pour sinistres latents de la société. Les charges afférentes aux activités d'assurance du secteur Liquidation de sinistres, qui s'élèvent à 239,0 \$ pour 2024, comprennent un montant non actualisé de 221,1 \$ en tant qu'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, en lien avec des sinistres repris (essentiellement les sinistres latents, les défauts de construction et les accidents du travail). Les charges afférentes aux activités d'assurance du secteur Liquidation de sinistres, qui s'élevaient à 320,6 \$ pour 2023, tenaient compte d'un montant non actualisé de 259,4 \$ en tant qu'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, principalement en lien avec des sinistres latents résultant d'une augmentation de litiges et des coûts correspondants.

En 2024, la société de portefeuille a fait des apports de capital totalisant 340,0 \$ (185,0 \$ en 2023) au secteur Liquidation de sinistres pour en accroître le capital.

Le calendrier et le montant des flux de trésorerie du secteur Liquidation de sinistres peuvent être volatils, dont la principale cause est le délai entre le moment où le montant brut des sinistres est payé et le moment où un montant est recouvré auprès du réassureur tiers. D'autres retards peuvent survenir en attendant que les actifs donnés en garantie du règlement du sinistre soient dégrevés après le paiement initial.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

	2024					2023				
	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Produits des activités ordinaires	1 953,9	319,2	973,4	3 436,3	6 682,8	1 772,3	263,3	941,6	3 637,3	6 614,5
Charges	(1 797,9)	(281,9)	(929,3)	(3 461,4)	(6 470,5)	(1 690,7)	(251,4)	(906,5)	(3 720,1)	(6 568,7)
Résultat avant impôt, charges d'intérêts et autres	156,0	37,3	44,1	(25,1)	212,3	81,6	11,9	35,1	(82,8)	45,8
Intérêts et dividendes	10,0	(21,3)	—	2,2	(9,1)	9,9	(87,4)	—	1,4	(76,1)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	0,1	39,0	0,5	(1,4)	38,2	—	151,1	(0,1)	1,2	152,2
Résultat d'exploitation	166,1	55,0	44,6	(24,3)	241,4	91,5	75,6	35,0	(80,2)	121,9

- 1) Essentiellement Société de Recettes Illimitées, Sporting Life Group et Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024).
- 2) Fairfax India et ses filiales. Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les normes comptables IFRS.
- 3) Thomas Cook India et ses filiales, dont Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les normes comptables IFRS et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables du prix d'acquisition.
- 4) Essentiellement AGT, Dexterra Group, Boat Rocker, Farmers Edge et Grivalia Hospitality.

En 2024, la société a réalisé de grandes acquisitions et a commencé la consolidation de chaque entité dans son secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance à partir des dates d'acquisition respectives. Ces acquisitions sont les suivantes : le 1^{er} octobre 2024, la société a acquis la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Sleep Country et a consolidé celle-ci dans le secteur comptable Restaurants et commerces de détail; le 29 novembre 2024, la société a accru sa participation dans Meadow Foods en la portant à 93,2 % et a consolidé celle-ci dans le secteur comptable Autres, et les opérations de Meadow Foods portées à l'état du résultat net à titre de filiale consolidée seront présentées à compter du premier trimestre de 2025; le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Peak Achievement en la portant à 100,0 % après avoir acquis la participation de 42,6 % détenue par Sagard Holdings Inc. et celle de 14,8 % détenue par d'autres actionnaires et elle a consolidé Peak Achievement dans le secteur comptable Autres, et les opérations de Peak Achievement portées à l'état du résultat net à titre de filiale consolidée seront présentées à compter du premier trimestre de 2025.

Pour un complément d'information sur ces acquisitions, voir la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les produits des activités des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 2024 ont augmenté par rapport à ceux de 2023 (6 682,8 \$ contre 6 614,5 \$), ce qui rend surtout compte de l'acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) et de son apport aux produits des activités ordinaires du secteur comptable Restaurants et commerces de détail et reflète aussi la croissance du volume des ventes d'AGT, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une réduction du volume des ventes de Boat Rocker.

Les charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 2024 ont régressé en regard de celles de 2023 en passant de 6 568,7 \$ à 6 470,5 \$, surtout en raison d'une diminution des pertes de valeur hors trésorerie du goodwill en 2024 comparativement à 2023 (concernant surtout la participation de la société dans Farmers Edge, de 63,5 \$ en 2023) et d'une contraction du volume des ventes chez Boat Rocker, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par l'acquisition de Sleep Country le 1^{er} octobre 2024.

Intérêts et dividendes

Une analyse des intérêts et des dividendes est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Une analyse de la quote-part du résultat net positif (négatif) des entreprises associées est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits (pertes) nets sur placements

Une analyse des profits (pertes) nets sur placements est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net se ventilent comme suit :

	2024	2023
Charges d'intérêts sur les emprunts		
Société de portefeuille	377,6	272,6
Sociétés d'assurance et de réassurance	79,0	57,9
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	136,7	130,0
	<u>593,3</u>	<u>460,5</u>
Charges d'intérêts sur les obligations locatives ²⁾ :		
Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15,6	14,3
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	40,1	35,2
	<u>55,7</u>	<u>49,5</u>
Charges d'intérêts consolidées	<u>649,0</u>	<u>510,0</u>

1) *Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance et les charges d'intérêts correspondantes sont sans droit de recours contre la société de portefeuille.*

2) *Soit la charge de désactualisation des obligations locatives calculée selon la méthode du taux d'intérêt effectif.*

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts de la société de portefeuille en 2024 s'explique surtout par l'émission, le 22 mars 2024, de billets de premier rang non garantis, à 6,35 %, échéant en 2054, d'un capital de 1,0 G\$, par l'accroissement progressif de la valeur de l'effet à payer à KIPCO pour l'acquisition de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 et par l'émission de billets de premier rang non garantis, à 6,00 %, échéant en 2033, d'un capital de 750,0 \$ (émission pour 400,0 \$ le 7 décembre 2023, ainsi que deux réouvertures de cette émission pour 200,0 \$ le 12 janvier 2024 et pour 150,0 \$ le 24 juin 2024), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le remboursement anticipé, le 29 janvier 2024, des billets de premier rang non garantis, à 4,875 %, échéant en 2024, d'un capital de 279,3 \$, et par le remboursement anticipé, le 15 mars 2024, des billets de premier rang non garantis, à 4,95 %, échéant en 2025, d'un capital de 348,6 \$ CA.

La hausse des charges d'intérêts de 2024 sur les emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance résulte surtout de la consolidation, le 26 décembre 2023, des emprunts de 172,9 \$ de Gulf Insurance et des intérêts sur les billets de 2055 dont Allied World est le codébiteur principal, ces facteurs étant partiellement compensés par le remboursement anticipé, le 24 juillet 2024, des billets de premier rang d'Allied World, à 4,35 %, échéant en 2025, dont le montant de capital s'élevait à 500,0 \$.

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance en 2024 reflète principalement les charges d'intérêts de Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024) sur ses emprunts de 456,6 \$ et une hausse des emprunts chez Grivalia Hospitality destinés à de nouveaux projets, ce qui a été partiellement contrebalancé par une diminution des emprunts de Société de Recettes Illimitées sur sa facilité de crédit renouvelable.

Les charges d'intérêts sectorielles sont présentées à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion.

Pour un complément d'information sur les emprunts de la société, voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Frais généraux du siège social et autres

Les frais généraux du siège social et autres représentent essentiellement les charges de toutes les sociétés de portefeuille du groupe (frais généraux du siège social), déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration gagnés par la société de portefeuille, des produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille et de la quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille.

	2024	2023
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	217,2	270,2
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	72,6	70,5
Amortissement et pertes de valeur hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputés aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	160,4	89,5
Charges du siège social et autres charges telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net	450,2	430,2
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	15,9	31,0
Quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(96,8)	(32,2)
Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres	(186,5)	(246,2)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾	182,8	182,8

1) L'amortissement et les pertes de valeur hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapportent essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.

2) Présentés en tant que frais généraux du siège social et autres à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax pour 2024 ont reculé en atteignant 217,2 \$, ayant été de 270,2 \$ en 2023, surtout parce que les dons de bienfaisance, les frais juridiques, les frais d'audit et les frais de consultation ont diminué et que la charge de rémunération de 2023 est absente. Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales pour 2024 ont légèrement augmenté en atteignant 72,6 \$, contre 70,5 \$ pour 2023, surtout parce que les dons de bienfaisance ont augmenté, malgré une diminution des frais juridiques, des frais d'audit et des frais de consultation. L'amortissement et les pertes de valeur hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputés aux sociétés de portefeuille filiales de 2024 ont augmenté en regard de 2023, passant de 89,5 \$ à 160,4 \$, ce qui reflète surtout une hausse de l'amortissement des immobilisations incorporelles chez Gulf Insurance et la comptabilisation de pertes de valeur hors trésorerie sur les immobilisations incorporelles que sont les relations clients et les relations courtiers.

Les produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres ont diminué en totalisant 186,5 \$ pour 2024, contre 246,2 \$ pour 2023, surtout en raison de l'absence de commissions de performance venant de Fairfax India en 2024, alors qu'en 2023, des commissions de 69,4 \$ avaient été comptabilisées. En 2024, la société de portefeuille a touché un montant de 110,2 \$ en trésorerie que Fairfax India lui a versé en règlement des commissions de performance dans le cadre de l'accord de consultation en placements conclu avec Fairfax India pour la période du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2023.

Les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net des entreprises associées et les profits (pertes) nets sur placements attribuables à la catégorie comptable Siège social et autres sont présentés à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Impôt sur le résultat

Le taux d'impôt effectif de la société de 24,4 % pour 2024 (charge d'impôt de 1 375,6 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis et aux Bermudes, ce qui a été partiellement contrebalancé par une fiscalisation des pertes à des taux inférieurs à Maurice et par l'impôt minimum mondial au titre du Pilier 2); l'exonération fiscale des revenus d'investissement (représentant essentiellement les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables et les gains en capital à long terme non imposables ou gains en capital exonérés, la tranche de 50 % des gains en capital nets et les pertes en capital nettes qui ne sont pas imposables ou qui sont déductibles au Canada); tous ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des avantages fiscaux non comptabilisés des pertes et des différences temporaires.

Le taux d'impôt effectif de la société de 13,8 % pour 2023 (charge d'impôt de 813,4 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis, à Maurice et aux Bermudes); l'exonération fiscale des revenus d'investissement (représentant essentiellement les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables et les gains en capital à long terme non imposables ou gains en capital exonérés, la tranche de 50 % des gains en capital nets et les pertes en capital nettes qui ne sont pas imposables ou qui sont déductibles au Canada); la comptabilisation d'actifs d'impôt différé résultant de la nouvelle législation fiscale aux Bermudes, compte tenu de l'instauration d'un impôt sur le résultat des sociétés de 15 % à partir du 1^{er} janvier 2025 et d'un ajustement transitoire entraînant une hausse de la base fiscale d'ouverture des actifs.

Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Participations ne donnant pas le contrôle

Au 31 décembre 2024, les participations ne donnant pas le contrôle de 4 281,2 \$ représentaient celles des sociétés d'assurance et de réassurance, soit 2 740,2 \$ [principalement Allied World, Odyssey Group, Brit (pour sa filiale Ki Insurance) et Gulf Insurance] et celles des sociétés autres que des sociétés d'assurance, soit 1 541,0 \$ (principalement Fairfax India). Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2024 et 2023 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs et catégories comptables de la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les états de la situation financière sectoriels ont été établis sur les bases suivantes :

- a) L'état de la situation financière de chaque secteur comptable ou catégorie est présenté sur la base de l'entité juridique de chaque filiale qui en fait partie, conformément aux méthodes comptables IFRS de Fairfax; il inclut, le cas échéant, les ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale d'une filiale ou d'une acquisition ultérieure réalisée par étapes.
- b) Au 31 décembre 2024, certaines filiales de la société détenaient des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées de Fairfax »). Ces participations dans les sociétés affiliées de Fairfax sont comptabilisées au coût et présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les créances résultant des contrats d'assurance, les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, les montants à payer au titre des contrats d'assurance et les passifs au titre des contrats d'assurance ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans les secteurs comptables respectifs et dans la colonne « Siège social et éliminations ».
- c) La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui, selon les normes comptables IFRS, doivent être passées lors de la préparation des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures résulte de l'élimination de la réassurance intragroupe (qui comprend principalement la réassurance fournie par le groupe de réassurance, ainsi que la réassurance entre Odyssey Group et Allied World d'une part, et les assureurs en première ligne d'autre part). Cette écriture touche les actifs au titre des contrats de réassurance détenus et les passifs au titre des contrats d'assurance.

Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax au 31 décembre 2024

	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Assurance vie et Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Données consolidées
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées^{1), 2)}						
Zenith National	2,0 %	6,1 %	—	—	91,9 %	100,0 %
TRG (Liquidation de sinistres)	—	—	31,5 %	—	68,5 %	100,0 %
Singapore Re	—	8,8 %	91,2 %	—	—	100,0 %
Participations dans les sociétés affiliées hors assurance³⁾						
Thomas Cook India	4,3 %	20,0 %	0,2 %	2,0 %	38,0 %	64,5 %
Fairfax India	11,7 %	19,4 %	4,2 %	1,0 %	6,4 %	42,7 %
Recettes Illimitées	33,9 %	43,9 %	1,6 %	0,3 %	4,3 %	84,0 %
Boat Rocker	33,9 %	5,9 %	4,7 %	—	—	44,5 %
AGT	14,4 %	20,5 %	15,1 %	—	15,7 %	65,7 %
Dexterra Group	5,4 %	41,4 %	—	2,9 %	—	49,7 %
Farmers Edge	24,0 %	39,6 %	6,9 %	—	—	70,5 %
Grivalia Hospitality	9,3 %	27,2 %	—	48,7 %	—	85,2 %
Sleep Country	29,6 %	66,8 %	3,6 %	—	—	100,0 %
Meadow Foods	31,0 %	62,2 %	—	—	—	93,2 %
Peak Achievement	28,6 %	71,4 %	—	—	—	100,0 %

- 1) Ce tableau exclut les filiales dans lesquelles la participation de la société est entièrement détenue par la société de portefeuille, notamment Northbridge, Odyssey Group, Crum & Forster, Brit, Allied World, Fairfax Asia, Fairfax Brasil, Fairfax Latam, Bryte Insurance, Polish Re, Colonnade Insurance, Fairfax Ukraine, Eurolife et Gulf Insurance.
- 2) Les participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel, en tant que participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax.
- 3) Les participations dans les sociétés affiliées n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel en tant que placements de portefeuille.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ³⁾	Siège social et éliminations ⁴⁾	Données consolidées
	Assureurs nord- américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Actif								
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	156,9	235,0	—	391,9	—	—	2 110,8	2 502,7
Créances découlant de contrats d'assurance	23,7	726,0	13,9	763,6	16,8	—	—	780,4
Placements de portefeuille ¹⁾	15 016,9	37 126,4	9 226,1	61 369,4	4 090,6	2 291,9	(2 531,5)	65 220,4
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	1 970,0	7 050,7	2 182,3	11 203,0	413,7	—	(934,1)	10 682,6
Actifs d'impôt différé	48,3	123,3	57,7	229,3	0,9	88,6	6,2	325,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	784,6	2 230,6	1 068,1	4 083,3	12,8	4 181,7	0,4	8 278,2
Montants à recevoir de sociétés affiliées	215,5	18,3	8,2	242,0	347,4	1,4	(590,8)	—
Autres actifs	616,7	836,1	406,0	1 858,8	1 585,2	5 203,8	340,2	8 988,0
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ²⁾	130,0	307,3	42,2	479,5	22,0	—	(501,5)	—
Total de l'actif	18 962,6	48 653,7	13 004,5	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3
Passif								
Dettes d'exploitation et charges à payer	446,9	942,3	665,1	2 054,3	346,3	3 170,4	507,3	6 078,3
Obligations au titre des dérivés	36,8	227,5	1,2	265,5	8,1	82,7	0,6	356,9
Passifs d'impôt différé	7,5	613,3	337,3	958,1	64,4	514,3	177,2	1 714,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	40,4	205,5	63,3	309,2	613,8	—	—	923,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	10 798,0	28 219,4	5 244,3	44 261,7	4 280,2	—	(939,7)	47 602,2
Montants à payer à des sociétés affiliées	9,6	3,3	11,3	24,2	—	71,2	(95,4)	—
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	38,4	772,4	165,0	975,8	—	—	7 882,4	8 858,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	—	—	—	2 888,9	6,6	2 895,5
Total du passif	11 377,6	30 983,7	6 487,5	48 848,8	5 312,8	6 727,5	7 539,0	68 428,1
Capitaux propres								
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	7 585,0	17 137,4	6 177,5	30 899,9	1 172,2	4 907,9	(12 912,0)	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle	—	532,6	339,5	872,1	4,4	132,0	3 272,7	4 281,2
Total des capitaux propres	7 585,0	17 670,0	6 517,0	31 772,0	1 176,6	5 039,9	(9 639,3)	28 349,2
Total du passif et des capitaux propres	18 962,6	48 653,7	13 004,5	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3
Capitaux permanents								
Emprunts	38,4	772,4	165,0	975,8	—	2 888,9	7 889,0	11 753,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	1 290,1	2 317,0	214,0	3 821,1	405,9	—	(4 227,0)	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	6 294,9	13 165,7	5 754,5	25 215,1	766,3	3 498,9	(5 412,3)	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle	—	2 187,3	548,5	2 735,8	4,4	1 541,0	—	4 281,2
Total des capitaux permanents	7 623,4	18 442,4	6 682,0	32 747,8	1 176,6	7 928,8	(1 750,3)	40 102,9
% du total des capitaux permanents consolidés	19,0 %	46,0 %	16,7 %	81,7 %	2,9 %	19,8 %	(4,4) %	100,0 %

- 1) *Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax n'appartenant pas au secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 2) *Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 3) *Sleep Country, Meadow Foods et Peak Achievement ont été consolidées le 1^{er} octobre 2024, le 29 novembre 2024 et le 20 décembre 2024, respectivement, comme il est décrit à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.*
- 4) *La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne affiliés.*

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ³⁾	Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Actif								
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	126,7	144,2	—	270,9	—	—	1 510,7	1 781,6
Créances découlant de contrats d'assurance	30,9	873,8	10,6	915,3	10,8	—	—	926,1
Placements de portefeuille ¹⁾	14 223,8	35 203,6	8 752,6	58 180,0	4 318,0	2 496,5	(1 572,4)	63 422,1
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	2 034,4	7 301,2	2 037,8	11 373,4	454,3	—	(940,0)	10 887,7
Actifs d'impôt différé	27,9	124,2	59,2	211,3	1,3	54,1	34,4	301,1
Goodwill et immobilisations incorporelles	838,9	2 278,5	1 128,3	4 245,7	8,4	2 121,6	0,6	6 376,3
Montants à recevoir de sociétés affiliées	215,5	33,2	2,1	250,8	338,8	—	(589,6)	—
Autres actifs	605,6	845,3	608,9	2 059,8	1 394,8	4 377,4	458,2	8 290,2
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ²⁾	29,4	102,8	48,8	181,0	15,5	—	(196,5)	—
Total de l'actif	18 133,1	46 906,8	12 648,3	77 688,2	6 541,9	9 049,6	(1 294,6)	91 985,1
Passif								
Dettes d'exploitation et charges à payer	499,8	1 043,1	540,8	2 083,7	257,6	2 625,6	520,3	5 487,2
Obligations au titre des dérivés	21,6	329,1	0,7	351,4	—	61,0	32,5	444,9
Passifs d'impôt différé	41,0	500,7	324,3	866,0	69,6	274,2	40,5	1 250,3
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	52,2	367,4	133,9	553,5	653,4	—	—	1 206,9
Passifs au titre des contrats d'assurance	10 154,6	27 495,7	4 999,6	42 649,9	4 466,7	—	(945,2)	46 171,4
Montants à payer à des sociétés affiliées	23,4	6,4	19,9	49,7	0,8	159,9	(210,4)	—
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	38,4	684,3	172,9	895,6	—	—	6 928,9	7 824,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	—	—	—	1 891,8	7,2	1 899,0
Total du passif	10 831,0	30 426,7	6 192,1	47 449,8	5 448,1	5 012,5	6 373,8	64 284,2
Capitaux propres								
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	7 302,1	16 013,8	6 112,1	29 428,0	1 081,5	3 913,0	(11 472,0)	22 950,5
Participations ne donnant pas le contrôle	—	466,3	344,1	810,4	12,3	124,1	3 803,6	4 750,4
Total des capitaux propres	7 302,1	16 480,1	6 456,2	30 238,4	1 093,8	4 037,1	(7 668,4)	27 700,9
Total du passif et des capitaux propres	18 133,1	46 906,8	12 648,3	77 688,2	6 541,9	9 049,6	(1 294,6)	91 985,1
Capitaux permanents								
Emprunts	38,4	684,3	172,9	895,6	—	1 891,8	6 936,1	9 723,5
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	808,0	1 408,2	171,5	2 387,7	423,2	—	(2 810,9)	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	6 494,1	12 615,7	5 637,4	24 747,2	658,3	2 402,5	(4 857,5)	22 950,5
Participations ne donnant pas le contrôle	—	2 456,2	647,3	3 103,5	12,3	1 634,6	—	4 750,4
Total des capitaux permanents	7 340,5	17 164,4	6 629,1	31 134,0	1 093,8	5 928,9	(732,3)	37 424,4
% du total des capitaux permanents consolidés	19,6 %	45,9 %	17,7 %	83,2 %	2,9 %	15,8 %	(1,9) %	100,0 %

- 1) *Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax n'appartenant pas au secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 2) *Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 3) *La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne affiliés.*

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les variations des actifs et des passifs comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2024 par rapport à ceux inscrits au 31 décembre 2023 s'expliquent principalement par les facteurs suivants : la consolidation de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement le 1^{er} octobre 2024, le 29 novembre 2024 et le 20 décembre 2024, respectivement; la croissance du volume des transactions des établissements d'assurance et de réassurance de dommages; la forte augmentation des intérêts et dividendes générés essentiellement sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la société.

Au 31 décembre 2024, **la trésorerie et les placements de la société de portefeuille** avaient augmenté en s'établissant à 2 502,7 \$ (ou 2 502,1 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 0,6 \$), contre 1 781,6 \$ au 31 décembre 2023 (ou 1 749,1 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 32,5 \$). Les opérations de trésorerie importantes de la société de portefeuille en 2024 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les créances découlant de contrats d'assurance au 31 décembre 2024 avaient diminué de 145,7 \$ en totalisant 780,4 \$, ayant été de 926,1 \$ au 31 décembre 2023, surtout à cause de Brit, ce qui reflétait surtout le calendrier des règlements avec les agents et courtiers, et la décision stratégique de Brit de réduire la réassurance et de conserver des assurances plus rentables.

Les placements de portefeuille sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, dont la valeur comptable totale s'élevait à 65 220,4 \$ au 31 décembre 2024 (ou 64 864,1 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des dérivés), contre 63 422,1 \$ au 31 décembre 2023 (ou 63 009,7 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des dérivés). L'augmentation de 1 854,4 \$ reflète surtout les entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, les intérêts et dividendes reçus par les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages (2 224,6 \$) et la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées (956,3 \$), ce qui a été partiellement contrebalancé par les pertes latentes nettes sur les obligations et les actions ordinaires, en sus des facteurs particuliers responsables des variations des placements de portefeuille qui sont décrits aux paragraphes qui suivent.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales ont augmenté de 343,9 \$, surtout en raison des entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, et des intérêts et dividendes reçus surtout sur le portefeuille de titres à revenu fixe des sociétés d'assurance et de réassurance, ces éléments étant partiellement contrebalancés par les contreparties payées en trésorerie pour l'acquisition de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement.

Les obligations (y compris celles données en garantie d'engagements au titre des dérivés) ont augmenté de 668,9 \$ en raison surtout des achats nets d'obligations d'autres gouvernements, de prêts hypothécaires de premier rang et d'obligations de sociétés et autres obligations, ce qui a été partiellement contrebalancé par des pertes latentes nettes sur les obligations par suite des nouveaux événements concernant les taux d'intérêt.

Les actions ordinaires se sont accrues de 265,2 \$ par suite surtout des achats nets d'actions ordinaires, contrebalancés en partie par les pertes latentes nettes et par le début de la comptabilisation, selon la méthode de la mise en équivalence, de John Keells et du Marval Guru Fund au premier trimestre et au troisième trimestre de 2024, respectivement.

Les participations dans les entreprises associées ont augmenté de 468,3 \$, ce qui reflète surtout la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées de 956,3 \$ et le début de la comptabilisation, selon la méthode de la mise en équivalence, de John Keells et du Marval Guru Fund, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la vente de la participation de la société dans Stelco, la consolidation de Peak Achievement et de Meadow Foods (toutes deux comptabilisées antérieurement selon la méthode de la mise en équivalence), la comptabilisation des distributions et des dividendes provenant des entreprises associées et des coentreprises, et la quote-part des autres éléments du résultat global négatif d'entreprises associées (principalement les pertes de change).

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des dérivés, ont augmenté de 190,5 \$ à cause surtout de la hausse des créances nettes sur les cocontractants des contrats de change et des achats nets d'immeubles de placement.

Les actifs au titre des contrats de réassurance détenus avaient diminué de 205,1 \$ au 31 décembre 2024 en se chiffrant à 10 682,6 \$, contre 10 887,7 \$ au 31 décembre 2023, surtout par suite des diminutions chez Allied World (surtout en raison de la chronologie des règlements de sinistres) et chez Odyssey Group (surtout en raison de la réduction ciblée des assurances récolte aux États-Unis) et de l'effet de l'appréciation du dollar américain sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus par la société et libellés en d'autres monnaies.

Au 31 décembre 2024, **les actifs d'impôt différé** s'étaient accrues de 23,9 \$ et totalisaient 325,0 \$, contre 301,1 \$ au 31 décembre 2023, ce qui reflétait surtout les actifs d'impôt différé comptabilisés lors de l'acquisition de Sleep Country.

Au 31 décembre 2024, le **goodwill et les immobilisations incorporelles** totalisaient 8 278,2 \$, en hausse de 1 901,9 \$ par rapport au total de 6 376,3 \$ inscrit au 31 décembre 2023, en raison surtout de la consolidation de Sleep Country, de Peak Achievement et de Meadow Foods (goodwill de 517,3 \$, de 279,0 \$ et de 222,0 \$, et immobilisations incorporelles de 398,3 \$, de 443,0 \$ et de 322,2 \$, respectivement), ce facteur étant partiellement contrebalancé par l'amortissement des immobilisations incorporelles et par l'effet de la forte appréciation du dollar américain par rapport à d'autres monnaies en lesquelles sont libellés le goodwill et les immobilisations incorporelles de la société.

L'attribution sectorielle de 4 124,9 \$ au goodwill et de 4 153,3 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2024 (3 121,9 \$ et 3 254,4 \$ au 31 décembre 2023) est présentée à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. En 2024, le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été soumis à des tests de dépréciation, et il en ressort qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur significative.

Les autres actifs au 31 décembre 2024 avaient grimpé de 697,8 \$ en totalisant 8 988,0 \$, contre 8 290,2 \$ au 31 décembre 2023, surtout à cause de la consolidation de Sleep Country (423,3 \$), de Peak Achievement (281,6 \$) et de Meadow Foods (201,3 \$) et de l'accroissement des produits d'assurance ayant pour référence des unités de compte chez Eurolife, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par l'option d'achat exercé à l'égard de la participation ne donnant pas le contrôle dans Brit et par une diminution des créances relatives à des indemnités chez Fairfax Asia et à des crédits d'impôt chez Boat Rocker.

Les dettes d'exploitation et charges à payer au 31 décembre 2024 avaient augmenté de 591,1 \$ en s'établissant à 6 078,3 \$, contre 5 487,2 \$ au 31 décembre 2023, surtout à cause de la consolidation de Sleep Country (347,9 \$), de Peak Achievement (129,9 \$) et de Meadow Foods (137,3 \$) et de l'impôt minimum mondial au titre du Pilier 2 de 93,7 \$, ces facteurs étant partiellement compensés par une baisse des montants à payer pour les achats de titres dont le coût n'était pas encore réglé et par une diminution des passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite.

Au 31 décembre 2024, les **passifs d'impôt différé** totalisaient 1 714,0 \$, contre 1 250,3 \$ au 31 décembre 2023, soit une hausse de 463,7 \$ qui reflétait essentiellement les passifs d'impôt différé comptabilisés lors de la consolidation de Meadow Foods, de Sleep Country et de Peak Achievement, les profits latents nets sur les placements de la société de portefeuille (principalement les placements de la société dans les swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur) et l'actualisation des contrats d'assurance détenus et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus non comptabilisés pour l'impôt américain.

Les montants à payer au titre des contrats d'assurance au 31 décembre 2024 avaient diminué de 283,9 \$ en totalisant 923,0 \$, ayant été de 1 206,9 \$ au 31 décembre 2023, surtout à cause d'une baisse des montants à payer aux agents et courtiers chez Brit (ce qui reflétait surtout le calendrier des règlements et la décision stratégique de Brit de réduire la réassurance et de conserver des assurances plus rentables) et d'une baisse des produits d'assurance n'ayant pas pour référence des unités de compte chez Eurolife.

Au 31 décembre 2024, les **passifs au titre des contrats d'assurance** avaient augmenté de 1 430,8 \$ en s'établissant à 47 602,2 \$, ayant été de 46 171,4 \$ au 31 décembre 2023, ce qui reflétait surtout la croissance du volume des transactions (essentiellement chez Crum & Forster et Allied World) et des sinistres liés à des catastrophes de la période même (essentiellement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux), ce qui a été partiellement contrebalancé par une augmentation du montant net payé au titre des sinistres réglés dans le secteur Liquidation de sinistres.

Les emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance s'étaient accrus de 1 033,7 \$ au 31 décembre 2024 en s'élevant à 8 858,2 \$, contre 7 824,5 \$ au 31 décembre 2023, ce qui reflète surtout le produit net de 353,1 \$ résultant de la réouverture de l'émission de billets de premier rang non garantis de la société, échéant en 2033, et le produit net de 2 077,8 \$ issu de l'émission de billets de premier rang non garantis échéant en 2034, en 2054 et en 2055, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le remboursement des billets de premier rang non garantis de la société, échéant en 2024 et en 2025, pour une contrepartie en trésorerie de 537,1 \$, par le remboursement de billets de premier rang d'Allied World pour une contrepartie en trésorerie de 505,1 \$ et par le paiement annuel de 165,0 \$ sur l'effet à payer à KIPCO relativement à l'acquisition de Gulf Insurance.

Les emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance au 31 décembre 2024 avaient augmenté de 996,5 \$ en s'établissant à 2 895,5 \$, contre 1 899,0 \$ au 31 décembre 2023, surtout à cause de la consolidation de Sleep Country (456,6 \$), de Peak Achievement (432,7 \$) et de Meadow Foods (235,9 \$), ce qui a été partiellement contrebalancé par une baisse des emprunts sur la facilité de crédit renouvelable de Société de Recettes Illimitées.

Les participations ne donnant pas le contrôle au 31 décembre 2024 avaient baissé de 469,2 \$ en se chiffrant à 4 281,2 \$, ayant été de 4 750,4 \$ au 31 décembre 2023, ce qui reflète surtout la variation nette des capitaux propres (513,5 \$, surtout en lien avec l'acquisition de la participation ne donnant pas le contrôle dans Brit et avec la participation supplémentaire dans Gulf Insurance

acquise par le biais d'une offre publique d'achat obligatoire) et les dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle (294,7 \$, principalement par le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux), ces facteurs étant partiellement neutralisés par la quote-part du résultat net revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (388,0 \$). Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Comparaison entre 2023 et 2022 – L'actif total et le passif total avaient augmenté en s'établissant à 91 985,1 \$ et à 64 284,2 \$ au 31 décembre 2023, contre 78 818,5 \$ et 55 799,8 \$ au 31 décembre 2022, surtout à cause des facteurs suivants : la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023; la croissance du volume des transactions des établissements d'assurance et de réassurance de dommages; la forte augmentation des intérêts et dividendes générés essentiellement sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la société; le produit net reçu pour la vente d'Ambridge (le souscripteur gestionnaire général de Brit). Voir la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour un complément d'information.

Passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance

Afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance (souvent appelé « provisions pour sinistres ») de la société est suffisant, la direction a en place, depuis 1985, des procédures pour soumettre la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ainsi que celle du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, à plusieurs contrôles. Les provisions pour sinistres sont examinées séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation et par l'actuaire en chef de la société, et elles doivent être jugées acceptables par eux. De plus, des actuaires indépendants sont aussi engagés périodiquement pour qu'ils examinent les provisions d'une société en exploitation ou de certaines branches d'assurance.

Les tableaux qui suivent présentent le passif non actualisé au titre des sinistres survenus, exclusion faite des frais de règlement de sinistres, des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société et du secteur Liquidation de sinistres, par secteur comptable et par branche d'assurance.

31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages			Total	Liquidation de sinistres	Total ¹⁾
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux			
Biens	1 036,5	6 684,6	1 859,9	9 581,0	21,8	9 602,8
Risques divers	8 862,9	21 236,1	1 446,4	31 545,4	987,2	32 532,6
Spécialisée	307,8	1 670,0	915,0	2 892,8	0,4	2 893,2
Contrats d'assurance – passif au titre des sinistres survenus (excl. l'ajust. au titre du risque et l'actualisation)	10 207,2	29 590,7	4 221,3	44 019,2	1 009,4	45 028,6

1) Compte non tenu d'une provision de 73,4 \$ pour les demandes de prestations d'assurance vie.

31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages			Total	Liquidation de sinistres	Total ¹⁾
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux			
Biens	973,7	6 476,4	1 550,6	9 000,7	28,9	9 029,6
Risques divers	8 275,6	20 384,4	1 120,0	29 780,0	1 221,5	31 001,5
Spécialisée	289,4	1 526,9	690,6	2 506,9	0,9	2 507,8
Contrats d'assurance – passif au titre des sinistres survenus (excl. l'ajust. au titre du risque et l'actualisation)	9 538,7	28 387,7	3 361,2	41 287,6	1 251,3	42 538,9

1) Compte non tenu d'une provision de 54,3 \$ pour les demandes de prestations d'assurance vie.

Dans le cadre de leurs activités normales, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ainsi que le secteur Liquidation de sinistres, peuvent donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations à l'égard du règlement des sinistres ou du paiement des primes (et des intérêts courus). Les actifs peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit) : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États des États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre

des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; en tant que garantie, par une société non agréée (en vertu de la réglementation sur les assurances aux États-Unis), pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en garantie sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. La trésorerie et les placements de 8,5 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2024, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cadre des activités normales comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale garante (ces garanties ne concernent pas les garanties données à l'égard des obligations de la filiale d'une autre filiale, soit le cautionnement intragroupe).

Le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance est établi par les sociétés d'assurance de la société selon la méthode de cas lorsque les sinistres sont déclarés pour la première fois. Les provisions pour sinistres sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de la société s'appuient sur les informations initiales et ultérieures sur les primes et les sinistres qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres survenus, mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur, de l'historique des sinistres passés et des changements éventuels, comme les changements dans l'ensemble des contrats sous-jacents, l'évolution des lois et des facteurs de coûts.

La société peut ajuster, à la hausse ou à la baisse, le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre le montant réel des sinistres et les estimations initiales.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations des provisions faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement réel, partiel ou total, des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actualisées des provisions requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision pour sinistres d'années antérieures est considérée comme favorable (excédent) lorsque l'estimation ultérieure est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable (insuffisance) lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation ultérieure. L'évolution favorable (défavorable) nette des provisions pour sinistres dans le tableau ci-après ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise.

Le tableau qui suit présente une ventilation de l'évolution favorable (défavorable) nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, sur une base non actualisée et par secteur comptable, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs.

	Favorable (défavorable)	
	2024	2023
Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs nord-américains	101,0	127,2
Assureurs et réassureurs mondiaux	257,4	81,6
Assureurs et réassureurs internationaux	235,2	100,8
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	593,6	309,6
Liquidation de sinistres – évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(221,1)	(259,4)
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	372,5	50,2

La société s'efforce d'établir un passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance qui soit adéquat à la date de clôture pour une raison prudentielle lorsque viendra le moment de régler les sinistres. Les provisions feront toujours l'objet d'un ajustement, à la hausse ou à la baisse, lié à l'expérience et pourraient être très différentes de ce qu'elles étaient antérieurement en raison de plusieurs facteurs inconnus.

Le site Web de Fairfax (www.fairfax.ca) contient un complément d'information financière annuelle (*Annual Financial Supplement*) pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 dont les tableaux présentent l'évolution historique du passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance des sociétés sous-jacentes en exploitation au sein des différents secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société, qui sont : Assureurs nord-américains (Northbridge, Crum & Forster et Zenith National), Assureurs et réassureurs mondiaux (Odyssey Group, Brit et Allied World) et Assureurs et réassureurs internationaux.

Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents

Les passifs au titre des contrats d'assurance, ainsi que les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, de la société comprennent des estimations de l'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et à d'autres types de sinistres latents (collectivement, les « risques APA »).

Un certain nombre de filiales de la société ont souscrit, avant leur acquisition par Fairfax, des contrats d'assurance et de réassurance responsabilité civile générale aux termes desquels les assurés continuent de soumettre des réclamations pour lésions corporelles liées à l'amiante; la quasi-totalité de ces sinistres est maintenant gérée par le secteur Liquidation de sinistres. La nature imprévisible des litiges sous-jacents, les principes juridiques non résolus à l'égard des couvertures et une législation défavorable créent de l'incertitude concernant ces demandes de règlement de sinistre qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres.

Les décisions judiciaires sur l'amiante sont partagées, tantôt en faveur des demandeurs, tantôt en faveur des défenseurs. Plusieurs tribunaux saisis d'une demande concernant l'amiante et d'autres risques latents en matière de lésions corporelles acceptent des études et des rapports non scientifiques comme preuves de causalité, ce qui encourage des demandes discutables. Ces derniers temps toutefois, quelques tribunaux ont appliqué des règles de preuve de manière plus diligente, en rejetant ces types de preuve et la poursuite. Une collection plus grande d'études et de recherches en génétique apporte d'autres éléments de preuve en faveur des défenseurs en affirmant qu'il est probable que les maladies sont causées par des facteurs génétiques. La société continue d'adopter des stratégies afin de s'attaquer à ces questions et elle évaluera ses provisions pour sinistres et les ajustera si nécessaire.

La société s'expose aussi à des demandes de règlement liées à la pollution environnementale et à d'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles prétendument attribuables à l'exposition à des substances dangereuses dans des produits de consommation tels que le talc, les produits pharmaceutiques, les pesticides et autres produits chimiques. Ces demandes portent aussi sur des traumatismes crâniens au sport et sur la dépendance aux opioïdes. Le nombre de poursuites pour agressions sexuelles s'allonge et continue de poser un risque pour la société, car de plus en plus d'États étendent le délai de prescription. La société a aussi reçu des réclamations pour de la pollution et des lésions corporelles causées par des substances perfluoroalkylées ou polyfluoroalkylées (« SPFA »). La société suit de près plusieurs autres poursuites collectives en délits civils, potentielles ou émergentes. Souvent, ces délits n'impliquent aucune police d'assurance engageant la responsabilité de la société, et parfois la nature de ces réclamations est hors de la portée des polices. Les litiges concernant la couverture de la responsabilité à l'égard de la peinture au plomb, des agressions sexuelles et de la dépendance aux opioïdes ont produit des jugements et des précédents qui peuvent limiter l'exposition de la société, tandis que les couvertures de plusieurs autres types de délits civils demeurent en litige et sans jugement.

Les provisions pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution et aux autres risques latents ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres par année de survenance. L'incertitude inhérente aux estimations futures découle du manque de données historiques, du volume et de la tendance de ces réclamations dont la nature est incertaine, de la science émergente qui examine les risques de maladie liés à ces substances, des changements dans la législation touchant aussi bien la responsabilité civile que les autres risques couverts, du manque de cohérence dans les décisions judiciaires, de l'insolvabilité des défendeurs et des co-assureurs, et de l'inflation sociale et économique. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, la société évalue, assuré par assuré, les sinistres liés à l'amiante, à la pollution et aux autres risques latents. Depuis le milieu des années 1990, la société utilise des méthodes sophistiquées qui s'appuient sur l'expérience de l'entreprise et des données sur les sinistres pour évaluer la responsabilité civile rattachée aux sinistres déclarés. La méthode fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui est la meilleure méthode de l'industrie. Parallèlement à l'analyse fondée sur l'exposition aux risques, la société utilise aussi des méthodes de globalisation du secteur de l'assurance en général lorsqu'elle établit ses provisions liées à l'amiante, à la pollution et aux autres risques latents.

Le tableau qui suit présente une analyse des passifs au titre des contrats d'assurance de la société, bruts et nets de la réassurance, sur une base non actualisée, et compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, qui découlent des risques de l'amiante aux États-Unis pour les exercices clos les 31 décembre respectifs.

	2024		2023	
	Montant brut	Montant net ¹⁾	Montant brut	Montant net ¹⁾
Amiante				
Passifs au titre des contrats d'assurance sur l'amiante au 1 ^{er} janvier	997,7	787,5	1 077,3	820,1
Sinistres liés à l'amiante survenus au cours de l'année	146,4	119,2	165,0	120,2
Sinistres liés à l'amiante réglés au cours de l'année	(305,0)	(199,7)	(244,6)	(152,8)
Passifs au titre des contrats d'assurance sur l'amiante au 31 décembre	839,1	707,0	997,7	787,5

1) *Déduction faite de l'actif au titre des sinistres survenus en ce qui concerne les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée, et compte non tenu de l'ajustement au titre du risque.*

Dans la mesure où des faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs viendraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés, la portée des contrats d'assurance ou la possibilité de recouvrement par la réassurance, il est possible que les passifs au titre des contrats d'assurance estimés actuellement requièrent de nouveaux ajustements à certains moments.

Actifs au titre des contrats de réassurance détenus

Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour se protéger de pertes financières catastrophiques susceptibles de découler d'un sinistre unique, comme la perte totale d'une usine importante dans un incendie, pour se protéger contre une concentration d'un grand nombre de demandes d'indemnisation de faibles montants résultant d'un sinistre unique, comme un séisme ou un ouragan majeur, susceptible d'affecter un grand nombre de détenteurs de contrats en même temps ainsi que pour protéger, de façon générale, le capital en ramenant le risque de perte à des niveaux acceptables.

Dans l'état consolidé de la situation financière, les actifs au titre des contrats de réassurance détenus avaient diminué de 205,1 \$ en passant de 10 887,7 \$ au 31 décembre 2023 à 10 682,6 \$ au 31 décembre 2024 (représentant essentiellement l'actif au titre des sinistres survenus relatifs aux contrats de réassurance détenus, soit 10 666,8 \$), surtout par suite des diminutions chez Allied World (surtout en raison de la chronologie des règlements de sinistres) et chez Odyssey Group (surtout en raison de la réduction ciblée des assurances récolte aux États-Unis) et de l'effet de l'appréciation du dollar américain sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus par la société et libellés en autres monnaies.

Le tableau qui suit énumère les 10 principaux groupes de réassurance de la société (classés selon les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée, compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, mais compte tenu de la partie non acquise des primes cédées aux réassureurs) au 31 décembre 2024, lesquels groupes représentaient 51,5 % (53,7 % au 31 décembre 2023) des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée.

Groupe de réassurance	Réassureur principal	Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P) ¹⁾	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés ²⁾	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, montant net non garanti et non actualisé ³⁾
Munich Re	Munich Reinsurance Company	A+	1 677,0	1 481,1
Swiss Re	Swiss Reinsurance America Corporation	A+	1 247,5	1 229,8
Everest	Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd	A+	845,5	748,7
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corporation	A++	696,7	695,7
Talanx	Hannover Rück SE	A+	674,8	668,5
Sompo Holdings	Endurance Assurance Corporation	A+	639,0	629,1
RenaissanceRe	RenaissanceRe Europe AG	A+	589,2	577,8
MS&AD	MS First Capital Insurance Limited	A	470,7	456,0
CVC Capital	Lloyd's Syndicate 3500	A+	453,0	250,7
Risk Management Agency	Federal Crop Insurance Corporation	Aucune notation	416,4	416,4
Dix principaux groupes de réassurance			7 709,8	7 153,8
Autres réassureurs			7 261,3	6 808,1
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés			14 971,1	13 961,9
Correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables			(201,3)	(201,3)
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés			14 769,8	13 760,6

1) Note de solidité financière du réassureur principal.

2) Compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

3) Déduction faite des soldes à l'égard desquels la société détient une garantie, et compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

Les actifs non actualisés au titre des contrats de réassurance détenus qui figurent au tableau ci-dessus sont rapprochés des montants présentés dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024, comme suit :

	31 décembre 2024
Comme présenté ci-dessus	14 769,8
Effets de l'actualisation	(1 753,4)
Ajustement au titre des risques non financiers	1 097,9
Primes à payer aux réassureurs et autres	(3 431,7)
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	10 682,6

Le tableau qui suit présente les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés par les réassureurs au 31 décembre 2024, classés selon la note de solidité financière des réassureurs. Les groupements et associations, qui sont indiqués séparément, sont en général des fonds d'assurance gouvernementaux ou fonds semblables comportant un risque de crédit limité.

	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés	Solde pour laquelle une garantie est détenue	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, montant net non garanti et non actualisé
Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)			
A++	951,8	5,5	946,3
A+	8 193,4	379,2	7 814,2
A	3 475,4	171,5	3 303,9
A-	587,1	43,8	543,3
B++	172,9	1,5	171,4
B+	52,5	—	52,5
B ou moins	113,9	—	113,9
Sans notation	907,9	407,7	500,2
Groupements et associations	516,2	—	516,2
	<u>14 971,1</u>	<u>1 009,2</u>	<u>13 961,9</u>
Correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables	(201,3)		(201,3)
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés	<u>14 769,8</u>		<u>13 760,6</u>

Comme garantie des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (non actualisés), la société avait, au 31 décembre 2024, des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 1 009,2 \$. En outre, Lloyd's est tenue de maintenir des fonds au Canada et aux États-Unis, lesquels sont surveillés par les organismes de réglementation compétents de ces pays.

La quasi-totalité de la correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables de 201,3 \$ au 31 décembre 2024 avait trait à un solde net non garanti d'actifs au titre de contrats de réassurance détenus, non actualisés, de 838,0 \$ auprès des réassureurs ayant une note de B++ ou inférieure à cela, ce qui incluait les réassureurs qui n'étaient pas notés (exclusion faite des groupements et des associations).

Le risque de crédit associé aux actifs de la société au titre des contrats de réassurance détenus est décrit sous la rubrique « Risque de crédit » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. À la lumière de l'analyse du risque de crédit effectuée par son service des garanties de réassurance, la société croit que sa correction de valeur des soldes de réassurance irrécouvrables est raisonnable pour tenir compte de toutes les pertes subies résultant de ces soldes en date du 31 décembre 2024.

Le résultat net consolidé des activités de réassurance représente un coût net de 1 744,5 \$ (1 033,7 \$ en 2023) et se décompose comme suit : i) coût de réassurance de 6 197,7 \$ (4 977,4 \$ en 2023) représentant des primes cédées aux réassureurs de 7 562,0 \$ (6 322,3 \$ en 2023), diminuées des produits de commissions sur les primes cédées, de 1 364,3 \$ (1 344,9 \$ en 2023), moins ii) les charges afférentes aux activités d'assurance recouvrées de 4 453,2 \$ (3 943,7 \$ en 2023), compte tenu des effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque, qui ont réduit les recouvrements des charges de sinistres de 470,5 \$ (812,5 \$ en 2023).

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Intragroupe	Données consolidées
	Assureurs nord- américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total			
Coût de réassurance	(1 297,9)	(2 706,2)	(2 592,4)	(6 596,5)	(27,2)	426,0	(6 197,7)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 209,2	1 943,6	1 713,2	4 866,0	60,1	(472,9)	4 453,2
Résultat des activités de réassurance, montant net	(88,7)	(762,6)	(879,2)	(1 730,5)	32,9	(46,9)	(1 744,5)

Exercice clos le 31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages			Total	Assurance vie et Liquidation de sinistres		Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux		Intragroupe		
Coût de réassurance	(1 296,8)	(2 916,7)	(1 165,4)	(5 378,9)	(4,9)	406,4	(4 977,4)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 226,9	2 235,0	810,5	4 272,4	94,9	(423,6)	3 943,7
Résultat des activités de réassurance, montant net	(69,9)	(681,7)	(354,9)	(1 106,5)	90,0	(17,2)	(1 033,7)

Les primes cédées aux réassureurs ont augmenté pour s'établir à 7 562,0 \$ en 2024, contre 6 322,3 \$ en 2023, surtout par suite de la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023. Exclusion faite de Gulf Insurance, les primes cédées aux réassureurs ont diminué de 126,6 \$, surtout à cause d'une réduction des assurances récolte aux États-Unis chez Odyssey Group et d'une plus grande rétention chez Brit et Singapore Re, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la croissance du volume des transactions chez Allied World et Crum & Forster.

Les produits de commissions sur les primes cédées ont augmenté légèrement en atteignant 1 364,3 \$ en 2024, contre 1 344,9 \$ en 2023, surtout en raison de la croissance du volume des transactions et de la hausse de la moyenne des taux de commission chez Crum & Forster et de la consolidation des produits de commissions de Gulf Insurance en 2024, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution chez Singapore Re à la mesure de la baisse de ses primes cédées et par une baisse des produits de commissions au titre du partage des profits chez La Meridional.

Les recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance de 2024 se sont accrus par rapport à ceux de 2023, passant de 3 943,7 \$ à 4 453,2 \$, ce qui reflète surtout la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023. Compte non tenu de Gulf Insurance, les recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance ont régressé de 579,9 \$ surtout chez Odyssey Group (montant réduit des sinistres cédés aux réassureurs en assurance récolte aux États-Unis), chez Fairfax Latam (baisse des sinistres sur les accords de façade) et chez Allied World (amélioration du dossier des sinistres de la période même qui ont été cédés), ce qui a été partiellement contrebalancé par un avantage moindre de l'actualisation du montant des sinistres du fait de la baisse du taux d'actualisation moyen en 2024 qui a fait augmenter le montant des sinistres cédés.

Le recours à la réassurance en 2024 a fait baisser les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation d'environ 1 245,5 \$ (1 237,2 \$ en 2023), ce qui s'explique surtout par l'antériorité des versements de primes aux réassureurs en 2024 et en 2023 par rapport à l'encaissement de la réassurance sur les sinistres payés.

Placements

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (« Hamblin Watsa ») est une filiale entièrement détenue par la société qui agit à titre de gestionnaire de placements pour la société de portefeuille, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages, les sociétés du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, et Fairfax India. En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés, en évaluant la solidité financière des émetteurs, en essayant de trouver des titres peu chers par rapport à leur valeur intrinsèque et en couvrant les risques, s'il y a lieu. Hamblin Watsa est opportuniste et disciplinée dans le sens où elle recherche des titres sous-évalués sur le marché, achète souvent des titres peu prisés lorsque la confiance ne règne pas et garde une grande partie de son portefeuille de placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie lorsqu'elle perçoit les marchés comme étant surévalués.

Les activités de Hamblin Watsa sont généralement exercées par une entité de gestion de placements séparée, et le chef de la direction de la société et un autre dirigeant siègent au comité de placement de Hamblin Watsa. Ce comité a la responsabilité de prendre toutes les décisions de placement, sous réserve des lignes directrices et des contraintes prescrites par la réglementation et sous la surveillance de la direction de Hamblin Watsa. Le conseil d'administration et la direction de la société, ainsi que les sociétés en exploitation qui bénéficient des services de Hamblin Watsa, sont informés par Hamblin Watsa des décisions importantes en matière de placements au moyen de la communication de l'information financière et de présentations périodiques effectuées par la direction de Hamblin Watsa.

Aperçu du rendement des placements

Le tableau qui suit indique les placements à leur valeur comptable (y compris ceux de la société de portefeuille) à la clôture du premier exercice de la société et de ses dix derniers exercices. Les obligations tiennent compte des contrats à terme sur obligations du Trésor américain, des dérivés liés à l'IPC, des swaps de taux d'intérêt et des swaps sur défaillance de crédit, tandis que les actions ordinaires tiennent compte des participations dans des entreprises associées et des dérivés sur actions.

Année ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Biens immobiliers ³⁾	Total des placements ⁴⁾	Placements par action (\$) ⁵⁾
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	—	24,0	4,80
†							
2015	7 368,7	14 905,0	116,9	6 124,4	501,1	29 016,1	1 306,22
2016	11 214,4	10 358,3	70,6	6 281,1	506,3	28 430,7	1 231,11
2017 ⁶⁾	19 186,2	10 392,5	299,6	9 014,1	363,0	39 255,4	1 414,55
2018	7 423,8	20 727,3	264,6	9 738,1	686,8	38 840,6	1 425,97
2019 ⁷⁾	10 652,2	16 499,9	582,9	10 539,5	730,1	39 004,6	1 453,71
2020	13 860,6	16 483,3	609,9	11 504,9	712,7	43 171,4	1 649,24
2021 ^{8), 9)}	22 796,8	14 700,7	2 419,9	12 249,1	850,4	53 016,9	2 221,48
2022 ¹⁰⁾	10 386,4	29 209,5	2 349,1	12 832,3	702,2	55 479,5	2 378,51
2023 ¹¹⁾	8 094,0	37 709,9	2 459,6	15 863,7	631,6	64 758,8	2 815,20
2024	8 698,1	38 547,0	2 385,2	16 930,3	805,6	67 366,2	3 108,95

1) Selon les IFRS depuis 2010.

2) Y compris les placements de la société dans d'autres fonds dont la valeur comptable s'établissait à 389,9 \$ au 31 décembre 2024 (305,7 \$ au 31 décembre 2023; 202,8 \$ au 31 décembre 2022; 195,5 \$ au 31 décembre 2021; 195,4 \$ au 31 décembre 2020; 175,6 \$ au 31 décembre 2019; 150,3 \$ au 31 décembre 2018; 90,9 \$ au 31 décembre 2017; 157,1 \$ au 31 décembre 2016; 1 094,0 \$ au 31 décembre 2015), essentiellement en titres à revenu fixe.

3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les sociétés en commandite KWF et Grivalia Properties avant la consolidation de celle-ci en date du 4 juillet 2017. Grivalia Properties a été déconsolidée au moment de sa fusion dans Eurobank le 17 mai 2019. Eurobank est assimilée aux actions ordinaires dans le tableau ci-dessus.

4) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

5) Total des placements divisé par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation comme il est présenté dans les états financiers consolidés. Cette mesure financière complémentaire a pour principal objet d'indiquer l'importance de l'apport des placements de la société à la valeur comptable d'une action (montant de base).

6) Les augmentations concernent surtout le portefeuille de placements d'Allied World de 7 918,8 \$ que la société consolide depuis le 6 juillet 2017.

7) Exclusion faite des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

8) Les augmentations reflètent en partie la consolidation d'Eurolife le 14 juillet 2021 et de Singapore Re le 17 juin 2021 et de leurs portefeuilles de placements respectifs de 3 256,8 \$ et de 316,9 \$.

9) Le chiffre des actions ordinaires au 1^{er} janvier 2022 a été retraité en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023 et concerne essentiellement la participation de la société dans Gulf Insurance comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

10) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

11) Les augmentations reflètent en partie la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 et de son portefeuille de placements de 2 372,6 \$.

Au 31 décembre 2024, les placements par action correspondaient à 3 108,95 \$, contre 2 815,20 \$ au 31 décembre 2023, soit une hausse de 293,75 \$ qui rend surtout compte des facteurs responsables de l'augmentation des placements qui sont décrits à la rubrique « Éléments des états consolidés de la situation financière » du présent rapport de gestion et des rachats d'actions ordinaires de la société aux fins d'annulation (principalement dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités). Les actions ordinaires de la société effectivement en circulation avaient diminué au 31 décembre 2024 en affichant un total de 21 668 466, contre 23 003 248 au 31 décembre 2023. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté à un taux annuel composé de 18,1 %, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

Intérêts et dividendes

La majeure partie des intérêts et des dividendes sont gagnés par les établissements d'assurance et de réassurance de dommages. Le tableau qui suit présente les produits d'intérêts et de dividendes de la société pour son tout premier exercice et ses dix derniers exercices. La société calcule, à titre de mesures financières complémentaires, un taux de rendement avant impôt, et un autre après impôt, en intérêts et dividendes, sur la moyenne des placements, en fonction de leur valeur comptable, afin d'en déterminer le rendement pour la période de détention, avant la réalisation des gains ou pertes en capital.

Année ¹⁾	Intérêts et dividendes						
	Moyenne Valeur comptable des placements ²⁾	Avant impôt			Après impôt		
		Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)	Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
†							
2015	27 604,4	512,2	1,86	22,70	376,5	1,36	16,69
2016	28 723,4	555,2	1,93	24,12	408,1	1,42	17,73
2017	33 843,1	559,0	1,65	21,42	410,9	1,21	15,74
2018	39 048,0	783,5	2,01	27,59	575,9	1,47	20,28
2019 ⁶⁾	40 109,3	880,2	2,19	31,37	646,9	1,61	23,05
2020	41 088,0	769,2	1,87	27,75	565,4	1,38	20,40
2021 ⁷⁾	48 094,2	640,8	1,33	23,34	471,0	0,98	17,15
2022 ⁸⁾	54 248,2	961,8	1,77	37,96	706,9	1,30	27,90
2023	60 119,2	1 896,2	3,15	75,83	1 393,7	2,32	55,73
2024	66 062,5	2 511,9	3,80	103,95	1 846,2	2,79	76,40

1) Selon les IFRS depuis 2010. Tous les montants du tableau ont été calculés selon l'information présentée dans les états financiers consolidés.

2) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.

3) Le montant avant impôt est tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat net. Le montant après impôt est fiscalisé au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

4) Intérêts et dividendes, avant et après impôt, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens.

5) Calculé selon le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution, au cours de l'exercice, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés.

6) La moyenne des placements à la valeur comptable et les taux de rendement, avant et après impôt, en intérêts et dividendes ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

7) La moyenne des placements à la valeur comptable au 1^{er} janvier 2022 a été retraitée en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

8) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

Les intérêts et dividendes ont augmenté en passant de 1 896,2 \$ en 2023 à 2 511,9 \$ en 2024 grâce surtout à l'accroissement des produits d'intérêts, essentiellement en raison d'une hausse généralisée du rendement des obligations d'État en 2023 et au premier semestre de 2024, aux achats nets d'obligations du gouvernement canadien et d'obligations du Trésor américain en 2023, aux achats nets de prêts hypothécaires de premier rang, d'obligations d'autres gouvernements, d'obligations de sociétés et autres obligations en 2023 et 2024, et à un dividende de 112,3 \$ reçu sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient.

Les intérêts et les dividendes de la société représentent un taux de rendement avant impôt de 3,80 % pour 2024 (en hausse par rapport au taux de 3,15 % de 2023) et un taux de rendement après impôt de 2,79 % pour 2024 (en hausse par rapport au taux de 2,32 % de 2023), ces hausses par rapport aux taux de l'exercice précédent ayant pour principales causes les facteurs décrits au paragraphe précédent.

La ventilation des intérêts et des dividendes, par secteur comptable et catégorie, des exercices 2024 et 2023 est présentée dans les tableaux suivants :

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Produits d'intérêts :								
Trésorerie et placements à court terme	46,1	154,4	97,0	297,5	21,0	3,8	37,5	359,8
Obligations	511,9	1 181,2	237,2	1 930,3	102,9	14,0	8,1	2 055,3
Dérivés et autres actifs investis	(6,6)	(7,8)	1,1	(13,3)	1,2	2,0	(58,4)	(68,5)
	<u>551,4</u>	<u>1 327,8</u>	<u>335,3</u>	<u>2 214,5</u>	<u>125,1</u>	<u>19,8</u>	<u>(12,8)</u>	<u>2 346,6</u>
Dividendes	33,3	60,2	142,0	235,5	12,9	13,5	1,0	262,9
Charges de placement	(71,8)	(128,6)	(25,0)	(225,4)	(11,6)	(42,4)	181,8	(97,6)
Intérêts et dividendes	<u>512,9</u>	<u>1 259,4</u>	<u>452,3</u>	<u>2 224,6</u>	<u>126,4</u>	<u>(9,1)</u>	<u>170,0</u>	<u>2 511,9</u>

Exercice clos le 31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Produits d'intérêts :								
Trésorerie et placements à court terme	46,8	124,5	62,6	233,9	15,0	7,9	22,6	279,4
Obligations	432,1	970,9	114,4	1 517,4	92,4	8,6	6,5	1 624,9
Dérivés et autres actifs investis	(2,1)	(7,4)	2,4	(7,1)	0,2	1,0	(57,3)	(63,2)
	<u>476,8</u>	<u>1 088,0</u>	<u>179,4</u>	<u>1 744,2</u>	<u>107,6</u>	<u>17,5</u>	<u>(28,2)</u>	<u>1 841,1</u>
Dividendes	30,4	58,4	16,9	105,7	10,8	16,5	0,8	133,8
Charges de placement	(63,9)	(115,3)	(16,0)	(195,2)	(15,4)	(110,1)	242,0	(78,7)
Intérêts et dividendes	<u>443,3</u>	<u>1 031,1</u>	<u>180,3</u>	<u>1 654,7</u>	<u>103,0</u>	<u>(76,1)</u>	<u>214,6</u>	<u>1 896,2</u>

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Le montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées pour 2024, soit 956,3 \$, reflète surtout une amélioration continue du résultat des participations sous-jacentes de la société dans Eurobank (quote-part de résultat net positif de 515,0 \$, contre 437,7 \$ en 2023), dans Poseidon (quote-part de résultat net positif de 212,6 \$, contre 149,6 \$ en 2023), dans Quess (quote-part de résultat net positif de 10,4 \$, contre quote-part de résultat net négatif de 47,0 \$ en 2023, qui tenait compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$) et dans Peak Achievement (quote-part de résultat net positif de 57,0 \$, qui reflète surtout la vente de Rawlings Sporting Goods, contre 23,3 \$ en 2023), ce qui a été contrebalancé en partie par une diminution du montant de la quote-part de résultat net positif d'EXCO (39,6 \$ contre 129,1 \$ en 2023) et par la quote-part de résultat net négatif de la participation de Fairfax India dans Sanmar (72,7 \$ contre quote-part de résultat net positif de 0,6 \$ en 2023).

La ventilation de la quote-part des résultats nets des entreprises associées, par secteur comptable et catégorie, pour 2024 et 2023 est présentée dans les tableaux suivants :

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Assurance et réassurance :								
Digit	—	—	59,7	59,7	—	—	—	59,7
Autres	1,1	1,1	6,3	8,5	—	—	(10,5)	(2,0)
	1,1	1,1	66,0	68,2	—	—	(10,5)	57,7
Hors assurance :								
<i>Inde</i>	2,6	0,1	0,1	2,8	—	39,2	10,4	52,4
<i>Immobilier</i>	2,6	(10,8)	0,2	(8,0)	(1,8)	0,1	—	(9,7)
<i>Autres</i>								
Eurobank	52,2	259,9	53,5	365,6	63,3	—	86,1	515,0
Poseidon (antérieurement Atlas)	33,4	145,2	16,3	194,9	8,2	—	9,5	212,6
EXCO	11,2	17,5	4,8	33,5	2,2	—	3,9	39,6
Autres ^{1), 2)}	40,0	37,3	10,8	88,1	4,3	(1,1)	(2,6)	88,7
	136,8	459,9	85,4	682,1	78,0	(1,1)	96,9	855,9
	142,0	449,2	85,7	676,9	76,2	38,2	107,3	898,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	76,2	38,2	96,8	956,3

Exercice clos le 31 décembre 2023

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Assurance et réassurance :								
Gulf Insurance ³⁾	—	—	—	—	—	—	42,6	42,6
Digit	—	—	43,2	43,2	—	—	—	43,2
Autres	0,7	1,9	7,2	9,8	0,3	—	(15,2)	(5,1)
	0,7	1,9	50,4	53,0	0,3	—	27,4	80,7
Hors assurance :								
<i>Inde</i>								
IIFL Finance ⁴⁾	—	—	—	—	—	45,1	—	45,1
Autres	2,2	0,5	0,1	2,8	—	106,1	(47,1)	61,8
	2,2	0,5	0,1	2,8	—	151,2	(47,1)	106,9
<i>Immobilier</i>	(4,7)	1,1	—	(3,6)	(4,0)	0,2	—	(7,4)
<i>Autres</i>								
Eurobank	46,9	241,2	48,2	336,3	57,2	—	44,2	437,7
Poseidon (antérieurement Atlas)	20,7	101,8	11,9	134,4	5,7	—	9,5	149,6
EXCO	47,0	56,8	15,5	119,3	7,1	—	2,7	129,1
Autres	52,3	65,9	1,2	119,4	9,9	0,8	(4,5)	125,6
	166,9	465,7	76,8	709,4	79,9	0,8	51,9	842,0
	164,4	467,3	76,9	708,6	75,9	152,2	4,8	941,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	165,1	469,2	127,3	761,6	76,2	152,2	32,2	1 022,2

Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour obtenir des renseignements sur les transactions suivantes :

- 1) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour une contrepartie totale de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 343,7 \$.
- 2) Le 20 décembre 2024, la société a acquis une participation additionnelle dans Peak Achievement, la faisant passer de 42,6 % à 100,0 %, et a commencé à consolider Peak Achievement.
- 3) Le 26 décembre 2023, la société a augmenté sa participation dans Gulf Insurance pour la faire passer de 43,7 % à une participation donnant le contrôle de 90,0 % et a commencé à consolider Gulf Insurance.
- 4) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ramenant sa participation à 15,1 %. Par conséquent, la société a conclu qu'elle n'exerçait plus d'influence notable sur IIFL Finance et a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence et a commencé à la classer comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Profits (pertes) nets sur placements

Les profits nets sur placements, de 1 067,2 \$ pour 2024 (1 949,5 \$ pour 2023) se ventilent comme suit :

	2024			2023		
	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires	507,0	(210,2)	296,8	43,9	420,5	464,4
Obligations et actions privilégiées – convertibles	18,2	(3,6)	14,6	(0,2)	77,3	77,1
Autres dérivés sur actions ^{1), 2)}	375,3	564,0	939,3	144,0	213,2	357,2
Cession d'entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ^{3), 4), 5)}	575,5	—	575,5	322,0	—	322,0
Autres	32,8	—	32,8	(3,1)	—	(3,1)
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	1 508,8	350,2	1 859,0	506,6	711,0	1 217,6
Obligations	(16,5)	(590,8)	(607,3)	(587,6)	1 141,9	554,3
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(90,0)	(34,0)	(124,0)	172,3	(12,5)	159,8
Total des obligations	(106,5)	(624,8)	(731,3)	(415,3)	1 129,4	714,1
Change ⁶⁾	166,6	(191,8)	(25,2)	(222,5)	103,7	(118,8)
Autres	(17,9)	(17,4)	(35,3)	1,6	135,0	136,6
Profits (pertes) nets sur placements	1 551,0	(483,8)	1 067,2	(129,6)	2 079,1	1 949,5

Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :

Obligations d'États	24,8	(572,2)	(547,4)	(488,7)	932,2	443,5
États et municipalités américains	—	(6,0)	(6,0)	1,3	25,7	27,0
Siège social et autres	(41,3)	(12,6)	(53,9)	(100,2)	184,0	83,8
	(16,5)	(590,8)	(607,3)	(587,6)	1 141,9	554,3

Voir la note 5 (Trésorerie et placements), la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 7 (Dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour obtenir des renseignements sur les transactions suivantes :

- 1) Les autres dérivés sur actions comprennent les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, les bons de souscription d'actions, les options sur actions et, en 2023, les AVLN contractés avec RiverStone Barbados. La variation nette des profits (pertes) latents de 2024 rend compte des profits latents de 515,8 \$ (320,6 \$ en 2023) sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, ce qui reflète surtout une variation accrue de la valeur de marché des actions à droit de vote subalterne de Fairfax dans la période où les contreparties ont fourni des garanties, la juste valeur de 1 032,7 \$ au 31 décembre 2024 (516,9 \$ au 31 décembre 2023) étant comptabilisée en tant que trésorerie et placements de la société de portefeuille.
- 2) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur les swaps sur rendement total dont les contreparties sont généralement tenues de régler en trésorerie la variation mensuelle ou trimestrielle de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente même si les positions sur les swaps restent ouvertes après le règlement en trésorerie. Les profits (pertes) réalisés nets en 2024 comprennent des profits réalisés de 517,7 \$ (304,2 \$ en 2023) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, profits qui représentent les montants de règlement en trésorerie sur la variation de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente (295,3 \$), auxquels s'est ajouté le règlement en trésorerie de 222,4 \$ au moment du dénouement des contrats dont le notionnel initial était de 68,5 \$, ces règlements étant comptabilisés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille ».
- 3) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour une contrepartie totale de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 343,7 \$.
- 4) Le 20 décembre 2024, la société a acquis une participation additionnelle dans Peak Achievement, la faisant passer de 42,6 % à 100,0 %. Par conséquent, la société a commencé à consolider Peak Achievement et a comptabilisé un profit réalisé de 203,4 \$ sur réévaluation.
- 5) En 2023, Fairfax India a vendu une participation de 7,1 % dans IIFL Finance pour un produit brut de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes), ce qui a réduit sa participation à 15,1 % et entraîné un profit réalisé de 88,6 \$. Par conséquent, la société a cessé de comptabiliser sa participation résiduelle dans IIFL Finance selon la méthode de la mise en équivalence, a commencé à la classer comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et a comptabilisé un profit réalisé sur réévaluation de 204,2 \$ dans l'état consolidé du résultat net.
- 6) Les pertes de change nettes de 2024 représentent surtout des pertes de change nettes sur les activités d'investissement, étant compensées partiellement par des profits de change nets sur les activités de souscription. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement de 2024 traduisent essentiellement l'effet de l'appréciation du dollar américain face au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne sur les placements libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre égyptienne. Les profits de change nets sur les activités d'investissement de 2023 traduisent essentiellement l'effet de l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling face au dollar américain sur les placements libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre sterling.

Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers : Les positions acheteur sur titres de capitaux propres et les effets financiers ne tiennent pas compte des placements de la société dans les entreprises associées et les coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, ni des autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, qui sont considérés comme des placements stratégiques à long terme. En 2024, les positions acheteur de la société sur titres de capitaux propres ont généré des profits nets de 1 859,0 \$ qui se composent principalement de profits nets de 1 033,5 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants sont des banques canadiennes, un profit réalisé net sur la cession de la participation de la société dans Stelco qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (343,7 \$), de profits nets sur actions ordinaires (296,8 \$) et d'un profit réalisé (203,4 \$) sur réévaluation lors de la consolidation de Peak Achievement, qui était comptabilisée antérieurement selon la méthode de la mise en équivalence.

Les profits nets de 1 033,5 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax incluent un profit réalisé de 222,4 \$ qui résulte de la liquidation de contrats dérivés en 2024 sur 203 800 actions à droit de vote subalterne de Fairfax dont le notionnel initial s'élevait à 68,5 \$ (88,9 \$ CA). Au 31 décembre 2024, la société détenait encore des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, relatifs à 1 760 355 actions à droit de vote subalterne de Fairfax dont le notionnel initial était de 664,0 \$ (846,1 \$ CA), soit 377,19 \$ (480,62 \$ CA) par action.

Les profits nets sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres, de 1 217,6 \$ en 2023, représentent essentiellement les éléments suivants : profits nets sur des actions ordinaires (464,4 \$) et sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur (349,1 \$, compte tenu des profits nets de 624,8 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants sont des banques canadiennes); profits réalisés sur la cession partielle de la participation de la société dans IIFL Finance, qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (292,8 \$ compte tenu d'un profit de 204,2 \$ réalisé sur réévaluation lors du reclassement de la participation résiduelle de la société comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net); les AVLN contractés avec RiverStone Barbados (78,0 \$); profits réalisés sur la cession de la participation, comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, de la société dans Résolu (44,2 \$).

Obligations : Les pertes nettes sur des obligations en 2024, de 731,3 \$, comprennent essentiellement des pertes nettes sur des obligations du Trésor américain (515,7 \$), sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain (124,0 \$), sur des obligations du gouvernement brésilien (73,0 \$) et sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (53,9 \$, principalement sur des obligations de sociétés américaines). Ce sont essentiellement des pertes latentes nettes qui résultent de la montée des taux d'intérêt au quatrième trimestre de 2024.

Les profits nets sur des obligations, de 714,1 \$ pour 2023, comprennent essentiellement des profits nets sur des obligations du Trésor américain (253,2 \$), sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain (159,8 \$), sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (dont 83,8 \$ découlent surtout d'obligations de sociétés canadiennes et d'autres obligations de sociétés) et sur des obligations du gouvernement grec (80,0 \$).

Afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt à l'occasion, la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain, mais elle n'en détenait plus au 31 décembre 2024 (notionnel de 292,8 \$ au 31 décembre 2023). En 2024, la société a conclu des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024 (néant au 31 décembre 2023), qui offrent une opportunité d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivent à échéance. Ces contrats visant l'achat d'obligations du Trésor américain à long terme ont une durée moyenne de moins de six mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. Par ailleurs, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024 (1 900,0 \$ au 31 décembre 2023) qui donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables pour une majorité du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang effectués en 2023.

Change : Les pertes de change nettes de 2024, soit 25,2 \$, représentent surtout des pertes de change nettes de 350,4 \$ sur les activités d'investissement (qui traduisent essentiellement l'effet de l'appréciation du dollar américain face au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne sur les placements libellés en ces trois dernières monnaies), compensées en partie par des profits nets de 234,1 \$ sur contrats de change et par des profits de change nets de 91,1 \$ sur les activités de souscription.

Les pertes de change nettes de 118,8 \$ pour 2023 reflètent surtout des pertes de change nettes de 170,2 \$ sur les activités de souscription et des pertes de change nettes de 60,0 \$ sur des contrats de change, qui sont partiellement compensées par des profits de change nets de 111,4 \$ sur les activités d'investissement (traduisant essentiellement l'effet de l'appréciation du réal brésilien, du dollar canadien et de la livre sterling face au dollar américain sur les placements libellés en réal brésilien, en dollar canadien et en livre sterling).

Autres : Les autres pertes nettes de 2024, de 35,3 \$, représentent principalement des pertes latentes de 154,3 \$ sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient (qui ont été partiellement compensées par des dividendes de 112,3 \$ reçus et comptabilisés en tant qu'intérêts et dividendes dans l'état consolidé du résultat net), compensées en partie par des profits nets sur d'autres placements en actions privilégiées et sur d'autres fonds investis essentiellement en titres à revenu fixe.

Les autres profits nets de 2023, de 136,6 \$, résultaient surtout de l'augmentation de la juste valeur des options d'achat sur les participations ne donnant pas le contrôle dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

Rendement total du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique les rendements du portefeuille de placements que la société a enregistrés pour son tout premier exercice et ses dix derniers exercices. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les normes comptables IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la majorité de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net. Par conséquent, le rendement total des placements moyens à compter de l'exercice 2010 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements et la quote-part du résultat net des entreprises associées tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens. Tous les montants indiqués ci-dessus, qui ont servi au calcul du rendement total des placements moyens, sont avant impôt et sont tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.

Année ¹⁾	Placements moyens à la valeur comptable ²⁾	Intérêts et dividendes	Profits (pertes) nets sur placements ³⁾	Quote-part du résultat net des entreprises associées	Rendement total des placements moyens	
						(%)
1986	46,3	3,4	0,7	—	3,9	8,4
†						
2015	27 604,4	512,2	(341,3)	172,9	343,8	1,2
2016	28 723,4	555,2	(1 223,3)	24,2	(643,9)	(2,2)
2017	33 843,1	559,0	1 542,4	200,5	2 301,9	6,8
2018	39 048,0	783,5	221,3	221,1	1 225,9	3,1
2019 ⁴⁾	40 109,3	880,2	1 710,6	169,6	2 760,4	6,9
2020	41 088,0	769,2	329,9	(112,8)	986,3	2,4
2021 ⁵⁾	48 094,2	640,8	3 403,9	402,0	4 446,7	9,2
2022 ⁶⁾	54 248,2	961,8	(1 743,0)	1 022,4	241,2	0,4
2023	60 119,2	1 896,2	2 119,7	1 022,2	5 038,1	8,4
2024	66 062,5	2 511,9	976,1	956,3	4 444,3	6,7
Cumul depuis la création		19 448,6	17 655,2	4 343,6	42 711,4	7,7 ⁷⁾

1) Selon les IFRS depuis 2010.

2) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.

3) Compte non tenu des profits (pertes) de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. Pour les exercices 1986 à 2006, les chiffres tenaient compte des profits (pertes) réalisés nets et de la variation des profits (pertes) latents nets, car la majeure partie du portefeuille de placements de la société était comptabilisée au coût ou au coût amorti, conformément aux PCGR du Canada.

4) La moyenne des placements à la valeur comptable et le rendement total des placements moyens ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient présentés en tant qu'actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

5) La moyenne des placements à la valeur comptable au 1^{er} janvier 2022 a été retraitée en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

6) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

7) Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacune des 39 années.

Les profits sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de la société depuis 1985, et leur apport global au total des capitaux propres depuis la création s'élève à 18 713,9 \$ (avant impôt), ce qui comprend une somme de 1 058,7 \$ exclue du tableau ci-dessus et comptabilisée antérieurement dans le cumul des autres éléments du résultat global et qui a été reclassée directement dans les résultats non distribués le 1^{er} janvier 2010 lorsque la société a adopté les IFRS. Le montant a varié considérablement d'un exercice à l'autre. Le montant des profits ou des pertes sur placements pour tout exercice n'a aucune valeur prédictive, et les fluctuations du montant d'un exercice à l'autre n'ont aucune valeur analytique pratique. Depuis la création en 1985 jusqu'en 2024, le rendement total des placements moyens s'établit en moyenne à 7,7 %.

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

Obligations

Risque de crédit

Au 31 décembre 2024, 79,9 % (79,1 % au 31 décembre 2023) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, dont 56,2 % (56,6 % au 31 décembre 2023) avaient la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). Au 31 décembre 2024, le portefeuille de titres à revenu fixe comprenait les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang totalisant 4 777,8 \$ (4 685,4 \$ au 31 décembre 2023), garantis par des biens immobiliers majoritairement aux États-Unis, en Europe et au Canada, ce qui réduisait le risque de crédit de la société à l'égard de ces placements. Voir la rubrique « Placements dans des titres de créance » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour une analyse du risque de crédit lié au portefeuille de titres à revenu fixe de la société.

Risque de taux d'intérêt

Des hausses hypothétiques de 100 et de 200 points de base parallèlement à la courbe des taux d'intérêt réduiraient respectivement le résultat net de 1 152,1 \$ et de 2 209,6 \$ (991,9 \$ et 1 934,7 \$ en 2023).

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté en 2024 en raison du prolongement de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe, surtout à cause des placements dans des obligations du Trésor américain à long terme et des achats nets d'obligations d'autres gouvernements qui ont été financés surtout par les entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, par les intérêts et dividendes reçus sur le portefeuille de placements et par les produits résultant de la vente et de l'arrivée à échéance d'obligations du Trésor américain à court terme.

Afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt à l'occasion, la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain, mais elle n'en détenait plus au 31 décembre 2024 (notionnel de 292,8 \$ au 31 décembre 2023). En 2024, la société a conclu des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024 (néant au 31 décembre 2023), qui offrent une opportunité d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivent à échéance. Ces contrats visant l'achat d'obligations du Trésor américain à long terme ont une durée moyenne de moins de six mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. Par ailleurs, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024 (1 900,0 \$ au 31 décembre 2023) qui donnent à la société le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables pour une majorité du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang effectués en 2023.

En général, une hausse et une baisse des taux d'intérêt entraînent une baisse et une hausse des valeurs comptables respectives du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et du passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance. Bien qu'il soit possible que l'importance de la variation de ces deux valeurs comptables ne soit pas équivalente lors d'une variation des taux d'intérêt, l'incidence sur le résultat net de la société est atténuée. L'avantage net associé à la hausse des taux d'actualisation du montant net des sinistres d'années antérieures, de 201,4 \$ pour 2024, compense en partie les pertes nettes de 731,3 \$ comptabilisées sur le portefeuille d'obligations de la société.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est analysée de façon plus approfondie à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. La variation de la juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions qui se rapportent à des placements dans des entreprises associées et des coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, et de certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, tous ces placements étant considérés comme des placements stratégiques à long terme, est donc exclue de l'analyse qui suit.

En 2024, la position de la société sur les actions et titres assimilables à des actions s'est accrue, reflétant essentiellement la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées, les achats nets d'actions ordinaires et une augmentation du notionnel des swaps sur rendement total d'actions individuelles détenus en position acheteur à des fins de placement (surtout par suite des profits nets de 1 033,5 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne

de Fairfax en position acheteur, dont les cocontractants sont des banques canadiennes), ce qui a été partiellement contrebalancé par la consolidation de Peak Achievement et de Meadow Foods (toutes deux antérieurement comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence) et par la moins-value latente nette des positions sur actions ordinaires.

L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. Dans un avenir prévisible, la société privilégiera une philosophie de placement à long terme axée sur la valeur, en recherchant des placements abordables, dont le prix serait inférieur à leur valeur intrinsèque, qui offriraient une marge de sécurité.

Une baisse hypothétique de 10 % et de 20 % de la valeur des actions sur les marchés mondiaux au 31 décembre 2024 aurait réduit le résultat net de la société de 798,2 \$ et de 1 576,4 \$ (781,1 \$ et 1 522,8 \$ au 31 décembre 2023). Les positions acheteur de la société sur des titres de capitaux propres et son exposition aux fluctuations des cours de marché sont analysées de façon plus approfondie à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société détenait aux 31 décembre 2024 et 2023 selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2024^{1), 2)}	31 décembre 2023^{1), 2)}
Services financiers et fonds de placement	10 705,2	9 621,2
Secteurs commercial et industriel	4 786,1	4 921,1
Produits de consommation et autres	2 470,9	2 430,3
	<u>17 962,2</u>	<u>16 972,6</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 389,9 \$ au 31 décembre 2024 (305,7 \$ au 31 décembre 2023).

2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société détenait aux 31 décembre 2024 et 2023 entre les dix principaux pays où les émetteurs résidaient.

	31 décembre 2024^{1), 2)}	31 décembre 2023^{1), 2)}
Canada ³⁾	6 530,9	5 465,7
États-Unis	3 419,7	3 457,6
Grèce	2 646,8	2 422,2
Inde ⁴⁾	2 417,6	2 669,2
Royaume-Uni	400,0	630,6
Égypte	341,3	489,2
Sri Lanka	237,6	131,3
Singapour	215,5	197,9
Thaïlande	191,5	183,2
Pays-Bas	142,7	144,4
Tous les autres	1 418,6	1 181,3
	<u>17 962,2</u>	<u>16 972,6</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 389,9 \$ au 31 décembre 2024 (305,7 \$ au 31 décembre 2023).

2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.

3) L'augmentation en glissement annuel reflète surtout les profits nets sur placements comptabilisés au titre des placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, les achats nets d'actions ordinaires et la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées, ce qui est partiellement contrebalancé par la cession de la participation de la société dans Stelco qui était comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

4) Détenus essentiellement par Fairfax India, dans laquelle la société détient une participation de 42,7 %, la participation restante de 57,3 % étant détenue par les détenteurs de la participation ne donnant pas le contrôle.

Dérivés et contreparties aux dérivés

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats d'instruments dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimaux) en faveur de la société, selon la juste valeur des contrats d'instruments dérivés, calculée quotidiennement. Les ententes négociées avec les contreparties prévoient un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie. L'exposition de la société au risque de contrepartie associé à la position nette sur dérivés au 31 décembre 2024 était estimée à 199,0 \$ (87,1 \$ au 31 décembre 2023).

Voir la sous-rubrique « Contreparties aux contrats dérivés » de la rubrique « Risque de crédit » à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour une analyse et un tableau analytique du risque de contrepartie associé aux contrats dérivés de la société.

Fonds de caisse

Dans le secteur de l'assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l'objet de placements et qui sont générés lorsqu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant ses passifs au titre des contrats d'assurance de dommages (compte non tenu des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation) et ses montants à payer au titre des contrats d'assurance, et en déduisant de ce total la somme de ses actifs au titre des contrats de réassurance détenus (compte non tenu des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation) et de ses créances découlant de contrats d'assurance. Le coût (ou l'avantage) annuel du fonds de caisse correspond au pourcentage du résultat technique annuel (non actualisé) par rapport au fonds de caisse moyen de l'exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice) et indique un avantage annuel si l'année se solde par un bénéfice technique pour la société, ou un coût annuel si l'année se solde par une perte technique.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse accumulé et l'avantage de générer ce fonds de caisse pour les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société. Le fonds de caisse moyen a augmenté de 10,1 % en 2024 en se chiffrant à 34 398,1 \$, sans entraîner de coût.

Année	Bénéfice technique ¹⁾	Fonds de caisse moyen ¹⁾	Avantage du fonds de caisse	Rendement moyen des bons du Trésor canadien à long terme
1986	2,5	21,6	(11,6) %	9,6 %
†				
2020	309,0	21 668,1	(1,4) %	1,2 %
2021	801,2	24 320,9	(3,3) %	1,9 %
2022	1 105,3	27 775,2	(4,0) %	2,8 %
2023	1 522,2	31 249,8	(4,9) %	3,3 %
2024	1 791,4	34 398,1	(5,2) %	3,3 %
Moyenne pondérée depuis la création			(1,4) %	3,1 %
Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax			(4,5) %	

1) Selon IFRS 17 pour 2022 à 2024; selon IFRS 4 pour 2010 à 2021; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Les bénéfices techniques des filiales d'assurance et de réassurance de dommages pour 2024 et 2023 sont présentés à la rubrique « Sources du résultat net » du présent rapport de gestion.

Le tableau ci-dessus illustre l'avantage net moyen pondéré du fonds de caisse de la société depuis sa création, qui correspond à 1,4 %, ce qui signifie que le fonds de caisse n'a rien coûté à la société, mais qu'il lui a plutôt procuré un avantage net (dans les années de rentabilité technique, la société peut effectivement contracter des emprunts sans aucun coût) comparativement au coût d'emprunt représenté par le rendement moyen pondéré des bons du Trésor canadien à long terme de 3,1 % depuis la création de la société. Ainsi, l'avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax, de 4,5 %, est tout à l'avantage de la société. L'objectif à long terme de la société est d'augmenter le fonds de caisse sans subir de coût en réussissant à garder des ratios mixtes non actualisés inférieurs à 100 % continuellement et en investissant ce fonds de caisse pour en tirer un rendement positif.

Le fonds de caisse à la clôture de chacun des cinq derniers exercices se ventile comme suit :

Année ¹⁾	Assurance et réassurance de dommages				Liquidation de sinistres ²⁾	Fonds de caisse consolidé
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total		
2020	6 514,2	14 835,5	1 355,3	22 705,0	1 572,8	24 277,8
2021	7 026,9	17 262,5	1 647,4	25 936,8	1 900,1	27 836,9
2022	7 873,3	19 577,5	1 632,9	29 083,7	1 775,4	30 859,1
2023	8 890,2	21 391,8	3 133,9	33 415,9	1 659,2	35 075,1
2024	9 574,1	22 657,2	3 149,0	35 380,3	1 529,7	36 910,0

1) Selon IFRS 17 pour 2022 à 2024; selon IFRS 4 pour 2020 à 2021.

2) Le secteur Liquidation de sinistres est un secteur comptable faisant partie du secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres.

En 2024, le fonds de caisse de la société en rapport avec l'assurance et la réassurance de dommages s'est accru de 1 964,4 \$ en atteignant 35 380,3 \$, sans aucun coût pour la société, ce qui s'explique surtout par une hausse du fonds de caisse chez toutes les sociétés du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux et chez Crum & Forster. La hausse du fonds de caisse résulte essentiellement de l'accroissement des passifs au titre des contrats d'assurance, de la diminution des actifs au titre des contrats de réassurance détenus et de la baisse des créances découlant de contrats d'assurance, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution des montants à payer au titre de contrats d'assurance. Le fonds de caisse consolidé de la société a aussi été touché en partie par une diminution dans le secteur Liquidation de sinistres, surtout en raison d'une réduction des passifs au titre des contrats d'assurance, ce qui reflète les progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres, ce qui a été partiellement contrebalancé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures relatifs aux risques de l'amiante, de pollution et autres risques, comme il est mentionné à la rubrique « Assurance vie et Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion.

Le fonds de caisse, le fonds de caisse moyen et le coût (ou l'avantage) du fonds de caisse sont des mesures financières complémentaires qui sont calculées à l'aide des montants présentés dans les états financiers consolidés, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société et des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation. Le fonds de caisse figurant au tableau ci-dessus est rapproché des montants présentés dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre, comme suit :

	31 décembre 2024				
	Comme présenté ci-dessus	Activités d'assurance vie	Ajustement au titre du risque	Actualisation	Données consolidées
Passifs au titre des contrats d'assurance	48 553,2	2 904,2	3 625,2	(7 480,4)	47 602,2
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	324,9	598,1	—	—	923,0
	48 878,1	3 502,3	3 625,2	(7 480,4)	48 525,2
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 187,7	70,8	1 097,9	(1 673,8)	10 682,6
Créances découlant de contrats d'assurance	780,4	—	—	—	780,4
	11 968,1	70,8	1 097,9	(1 673,8)	11 463,0
Fonds de caisse	36 910,0	3 431,5	2 527,3	(5 806,6)	37 062,2
	31 décembre 2023				
	Comme présenté ci-dessus	Activités d'assurance vie	Ajustement au titre du risque	Actualisation	Données consolidées
Passifs au titre des contrats d'assurance	46 875,9	3 051,2	3 415,1	(7 170,8)	46 171,4
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	568,3	638,6	—	—	1 206,9
	47 444,2	3 689,8	3 415,1	(7 170,8)	47 378,3
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 443,0	80,6	1 105,7	(1 741,6)	10 887,7
Créances découlant de contrats d'assurance	926,1	—	—	—	926,1
	12 369,1	80,6	1 105,7	(1 741,6)	11 813,8
Fonds de caisse	35 075,1	3 609,2	2 309,4	(5 429,2)	35 564,5

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

Le total des capitaux permanents de la société avait considérablement augmenté de 2 678,5 \$ au 31 décembre 2024 en s'établissant 40 102,9 \$, ayant été de 37 424,4 \$ au 31 décembre 2023, dont les principales causes sont les suivantes :

i) une hausse de 1 344,8 \$ des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires qui découle surtout du résultat net positif de 3 874,9 \$ attribuable aux actionnaires de Fairfax, contrebalancée en partie par le rachat de 1 346 953 actions à droit de vote

subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 1 588,4 \$, d'autres éléments du résultat global négatif de 477,2 \$ relativement à des pertes de change latentes, après effet de couverture, et versement de dividendes de 411,7 \$ sur actions ordinaires et actions privilégiées; ii) une hausse de 2 030,2 \$ de la dette totale qui reflète surtout l'accroissement des emprunts chez les sociétés autres que des sociétés d'assurance pour l'acquisition de Sleep Country, la consolidation de Peak Achievement à la suite de la prise de participation additionnelle, et différents rachats et émissions de billets de premier rang non garantis de Fairfax comme il est décrit à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont continué de maintenir un capital supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques. Les variations du total des capitaux permanents et de ses composantes, les mesures et ratios utilisés par la société pour la gestion du capital et les niveaux de capital des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages sont décrits à la rubrique « Gestion du capital » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Le ratio des primes nettes émises par rapport à l'excédent prescrit par la loi (ou total des capitaux propres) est une mesure couramment utilisée dans le secteur de l'assurance dommages pour évaluer la suffisance du capital. Ce ratio, qui est une mesure financière complémentaire dont se sert la société pour évaluer la suffisance du capital et la capacité de souscription, est présenté ci-après pour les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.

	Ratio primes nettes émises/excédent prescrit par la loi	
	2024	2023
Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs nord-américains		
Northbridge	1,3	1,1
Crum & Forster	1,6	1,7
Zenith National	1,1	1,0
Assureurs et réassureurs mondiaux		
Allied World ¹⁾	0,8	0,9
Odyssey Group	0,8	0,8
Brit	1,0	1,0
Assureurs et réassureurs internationaux		
Gulf Insurance ²⁾	1,6	1,4
Fairfax Asia ³⁾	0,6	0,6
Autres	1,0	1,1
Assurances aux États-Unis	0,8	0,9

1) Les ratios d'Allied World sont basés sur les capitaux propres établis conformément aux PCGR américains, soit 6 011,9 \$ au 31 décembre 2024 (5 670,0 \$ au 31 décembre 2023).

2) Gulf Insurance a été consolidée le 26 décembre 2023.

3) Le total des capitaux propres exclut certains placements de la société de portefeuille.

Le tableau suivant présente les notations de crédit et de solidité financière attribuées au 31 décembre 2024 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation en tant qu'émetteurs.

Notation de la qualité du crédit de l'émetteur	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS	Fitch
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb+	BBB+	Baa2	A (bas)	BBB
Notation de solidité financière					
Assureurs nord-américains					
Northbridge Financial Corporation ¹⁾	A	A+	A3	A (haut)	—
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A+	A3	—	—
Zenith National Insurance Corp. ¹⁾	A	A+	A3	—	—
Assureurs et réassureurs mondiaux					
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd ¹⁾	A	A+	A2	—	—
Odyssey Group Holdings, Inc. ¹⁾	A+	A+	A2	—	—
Brit Limited ²⁾	A+	AA-	—	—	AA-
Assureurs et réassureurs internationaux					
Gulf Insurance Group K.S.C.P.	A	A	A2	—	—
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	—	A+	—	—	—
Singapore Reinsurance Corporation Limited	A	—	—	—	—
Wentworth Insurance Company Ltd.	A	—	—	—	—
Polish Re	A-	—	—	—	—
Colonnade Insurance S.A.	A-	—	—	—	—

1) Les notations de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

2) Les notations de Brit sont celles qu'A.M. Best, Standard & Poor's et Fitch ont attribuées à Lloyd's.

En 2024, S&P a rehaussé la notation de crédit de l'émetteur Fairfax pour la faire passer de BBB à BBB+, ainsi que la notation de solidité financière de chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs nord-américains, d'Allied World, d'Odyssey Group et Falcon Insurance pour la faire passer de A à A+. Toujours en 2024, A.M. Best a rehaussé la notation de solidité financière de Society of Lloyd's en la faisant passer de A à A+. Les notations de crédit et de solidité financière attribuées au 31 décembre 2024 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation en tant qu'émetteurs n'ont subi aucun autre changement depuis le 31 décembre 2023.

Valeur comptable d'une action (montant de base)

Au 31 décembre 2024, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires totalisaient 22 959,8 \$, soit 1 059,60 \$ par action (montant de base), contre 21 615,0 \$ et 939,65 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2023, soit une hausse de 12,8 % du montant de base par action en 2024 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2024; hausse de 14,5 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

L'augmentation de la valeur comptable d'une action (montant de base) découle surtout du résultat net positif, élevé encore une fois, attribuable aux actionnaires de Fairfax de 3 874,9 \$, ce qui est partiellement contrebalancé par le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 1 588,4 \$, par d'autres éléments du résultat global négatif de 477,2 \$ relatifs à des pertes de change latentes, après effet de couverture (par suite surtout de la forte appréciation du dollar américain par rapport à plusieurs devises, ces pertes étant subies principalement au quatrième trimestre de 2024) et par des versements de dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées de 411,7 \$.

En 2024, le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation a baissé de 1 334 782, surtout en raison du rachat de 1 346 953 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, cette diminution étant compensée en partie par des émissions nettes de 12 171 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (qui seront utilisées pour les droits à des paiements fondés sur des actions de la société). Au 31 décembre 2024, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 21 668 466.

Durant ces cinq dernières années, la société n'a émis aucune action ordinaire, mais elle a racheté des actions ordinaires aux fins d'annulation, comme suit :

Année	Nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées	Prix de rachat moyen par action ¹⁾	Coût de rachat net
2020 ²⁾	343 871	293,42 \$	100,9
2021 ³⁾	2 137 923	494,92 \$	1 058,1
2022 ²⁾	387 790	514,71 \$	199,6
2023 ²⁾	364 723	749,99 \$	273,6
2024 ²⁾	1 346 953	1 179,24 \$	1 588,4

- 1) La société calcule le prix de rachat moyen d'une action pour un exercice donné en divisant le coût total de rachat net par le nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées aux fins d'annulation, en fonction des chiffres présentés dans les états financiers consolidés.
- 2) Rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités que la société a lancées. Pour 2024, ce nombre comprend 275 000 actions à droit de vote subalterne rachetées à Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction, pour 304,3 \$ aux termes d'une dispense des exigences relatives aux offres publiques de rachat prévues par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables.
- 3) Rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre d'une offre publique de rachat importante clôturée le 29 décembre 2021, soit 2 000 000 d'actions au prix de 500,00 \$ l'action, ainsi que dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, soit 137 923 actions.

Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable

Le tableau ci-après présente l'excédent (l'insuffisance), avant impôt, de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des placements dans des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société considère comme des placements de portefeuille. Ces montants, bien qu'ils ne soient pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action (montant de base), sont régulièrement scrutés par la direction en tant qu'indicateurs du rendement des placements. Au 31 décembre 2024, l'excédent total de la juste valeur par rapport à la valeur comptable, avant impôt, de ces placements se chiffrait à 1 480,5 \$, contre 1 006,0 \$ au 31 décembre 2023, dont une tranche de 396,6 \$ de cette augmentation était en rapport avec la participation de la société dans Eurobank, société cotée en bourse.

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Juste valeur	Valeur comptable	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable
Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ¹⁾ :						
Eurobank	2 923,5	2 374,8	548,7	2 251,6	2 099,5	152,1
Poseidon	2 046,3	1 858,5	187,8	2 046,3	1 706,4	339,9
Quess	396,0	424,7	(28,7)	321,9	430,2	(108,3)
Stelco ²⁾	—	—	—	491,6	291,6	200,0
Tous les autres	2 029,1	1 957,9	71,2	1 714,5	1 694,0	20,5
	<u>7 394,9</u>	<u>6 615,9</u>	<u>779,0</u>	<u>6 825,9</u>	<u>6 221,7</u>	<u>604,2</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ³⁾ :						
Fairfax India	910,9	678,6	232,3	875,2	758,3	116,9
Thomas Cook India	687,5	220,3	467,2	489,5	201,1	288,4
Autres ⁴⁾	180,6	178,6	2,0	164,7	168,2	(3,5)
	<u>1 779,0</u>	<u>1 077,5</u>	<u>701,5</u>	<u>1 529,4</u>	<u>1 127,6</u>	<u>401,8</u>
	<u>9 173,9</u>	<u>7 693,4</u>	<u>1 480,5</u>	<u>8 355,3</u>	<u>7 349,3</u>	<u>1 006,0</u>

- 1) Les valeurs comptables ajustées et les justes valeurs des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont celles qui sont présentées à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Elles excluent les participations dans les entreprises associées que détiennent Fairfax India (dont l'aéroport de Bangalore), Thomas Cook India (y compris sa quote-part dans Quess), Dexterra Group et Boat Rocker.
- 2) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco. La société a comptabilisé un profit avant impôt de 351,9 \$ (compte non tenu des pertes de change reclassées dans le résultat net) résultant de la vente de son portefeuille d'actions ordinaires de Stelco, soit l'excédent de la contrepartie de 638,1 \$ sur la valeur comptable de 286,2 \$ de la participation dans l'entreprise associée avant la vente. Pour un complément d'information, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.
- 3) La juste valeur des participations de la société dans les sociétés cotées en bourse autres que des sociétés d'assurance, soit Fairfax India, Thomas Cook India, Dexterra Group, Boat Rocker et Farmers Edge (devenue une société fermée au premier trimestre de 2024), correspond à la quote-part revenant à la société (calculée au prorata de ses participations) de la capitalisation boursière de ces filiales, établie en fonction du prix de leurs actions coté à la date des états financiers. La valeur comptable ajustée de chaque filiale représente le total des capitaux propres de la filiale, tel qu'il figure dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, diminué des participations de la filiale ne donnant pas le contrôle telles qu'elles sont présentées à la note 16 (Total des capitaux propres) de ces états financiers consolidés. Farmers Edge a été radiée de la cote de la Bourse de Toronto après sa conversion en société fermée au premier trimestre de 2024 et elle n'était pas prise en compte au 31 décembre 2024.
- 4) Ce poste représente Dexterra Group et Boat Rocker dans les deux périodes, mais inclut aussi Farmers Edge au 31 décembre 2023.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Après l'expiration de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 29 septembre 2024, la société en a lancé une nouvelle le 30 septembre 2024, aux termes de laquelle elle est autorisée, jusqu'à l'expiration de l'offre le 29 septembre 2025, à racheter tout au plus 2 271 157 actions à droit de vote subalterne, 751 034 actions privilégiées de série C, 248 035 actions privilégiées de série D, 544 013 actions privilégiées de série E, 175 309 actions privilégiées de série F, 771 984 actions privilégiées de série G, 228 015 actions privilégiées de série H, 1 042 010 actions privilégiées de série I, 157 989 actions privilégiées de série J, 950 000 actions privilégiées de série K et 919 600 actions privilégiées de série M, ce qui représente quelque 10 % du flottant des actions à droit de vote subalterne et de chaque série d'actions privilégiées. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir en capital de croissance. Il est possible d'obtenir l'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités en communiquant avec le secrétaire général de la société.

Le 31 décembre 2024, la société a racheté la totalité de ses 7 515 642 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série C et de ses 2 484 358 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux variable de série D, dont la valeur comptable correspondait à 170,8 \$ et à 56,5 \$, respectivement, pour 130,6 \$ (187,9 \$ CA) et 43,2 \$ (62,1 \$ CA), respectivement, soit 25,00 \$ CA par action, et a inscrit un profit de 53,5 \$ dans les variations nettes des capitaux propres, dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. Après le 31 décembre 2024, plus précisément le 28 février 2025, la société a annoncé qu'elle rachètera, le 31 mars 2025, la totalité de ses 5 440 132 actions privilégiées à dividende cumulatif de série E à taux fixe pour 136,0 \$ CA (25,00 \$ CA l'action), de ses 2 099 046 actions privilégiées à dividende cumulatif de série F à taux variable pour 52,5 \$ CA (25,00 \$ CA l'action) et de ses 9 200 000 actions privilégiées à dividende cumulatif de série M à taux fixe pour 230,0 \$ CA (25,00 \$ CA l'action).

En 2024, la société a racheté, aux fins d'annulation, 1 346 953 actions à droit de vote subalterne (364 723 actions en 2023) essentiellement dans le cadre de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 1 588,4 \$ (273,6 \$ en 2023). Ce nombre comprend 275 000 actions à droit de vote subalterne rachetées à Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction, pour 304,3 \$ aux termes d'une dispense des exigences relatives aux offres publiques de rachat prévues par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables.

La propriété indirecte, par la société, de ses propres actions par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited se traduit par une diminution effective de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du résultat par action et du résultat net dilué par action, ainsi que dans la valeur comptable d'une action (montant de base).

Situation de trésorerie

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre sont les suivants :

	2024	2023
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	4 509,7	5 459,7
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(515,8)	(5 499,1)
	<u>3 993,9</u>	<u>(39,4)</u>
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées	(630,0)	(882,0)
Ventes de participations dans des entreprises associées	682,7	818,6
Distributions et dividendes liés aux participations dans des entreprises associées	419,6	246,7
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(1 421,0)	240,8
Produit tiré de la vente de filiales d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée	—	128,7
Produit tiré de la vente de filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée	67,4	—
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(408,8)	(514,1)
(Achats) ventes d'immeubles de placement, montant net	(33,0)	53,3
	<u>(1 323,1)</u>	<u>92,0</u>
Activités de financement		
Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	2 430,9	393,9
Remboursement d'emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(1 209,8)	(29,6)
Remboursements nets sur d'autres facilités de crédit renouvelables – sociétés d'assurance et de réassurance	—	(10,0)
Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 380,9	228,6
Remboursement d'emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(665,2)	(163,9)
Remboursements nets sur les facilités de crédit renouvelables et sur les emprunts à court terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(51,2)	(185,4)
Rachat d'actions privilégiées	(173,8)	—
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(62,6)	(64,7)
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(139,8)	(126,5)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres – aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions	(240,4)	(89,6)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(1 588,4)	(273,6)
Émissions d'actions de filiales à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	1,3	27,7
Rachats d'actions d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(539,9)	(340,2)
Ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	0,9	65,6
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(411,7)	(294,9)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(294,7)	(204,5)
	<u>(1 563,5)</u>	<u>(1 067,1)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	<u>1 107,3</u>	<u>(1 014,5)</u>

Pour un complément d'information sur les transactions mentionnées ci-après, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées), la note 15 (Emprunts), la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Activités d'exploitation des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué en 2024 pour s'établir à 4 509,7 \$, ayant totalisé 5 459,7 \$ en 2023, principalement en raison d'une augmentation du montant net payé au titre des sinistres, d'une hausse des paiements d'impôt et d'une augmentation nette de la trésorerie soumise à restrictions et des équivalents de trésorerie en 2024 (essentiellement une trésorerie soumise à restrictions de 835,0 \$ détenue auprès d'un dépositaire et qui a été libérée le 1^{er} janvier 2025 relativement aux placements de la société dans Blizzard Vacatia), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation des primes nettes encaissées et des intérêts et dividendes reçus. Voir les tableaux consolidés des flux de trésorerie et la note 25 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 pour en savoir plus sur les activités d'exploitation, y compris les achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Les achats de participations dans des entreprises associées, de 630,0 \$, reflètent essentiellement une participation dans une société en commandite, une participation supplémentaire de 100,4 \$ dans Marval Guru Fund et des participations supplémentaires dans d'autres entreprises associées et coentreprises hors du secteur de l'assurance.

Les ventes de participations dans des entreprises associées, de 682,7 \$, représentaient essentiellement le produit tiré de la vente de la participation de la société dans Stelco, soit 559,9 \$ (60,00 \$ CA par action ordinaire de Stelco).

Les distributions et dividendes de 419,6 \$ provenant des participations dans des entreprises associées viennent essentiellement d'entreprises associées et de coentreprises de la société ne faisant pas partie du secteur de l'assurance, dont 127,9 \$ représentent la quote-part de la société dans les dividendes d'Eurobank.

Les achats de filiales de 1 421,0 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement l'acquisition de Sleep Country, de Peak Achievement et de Meadow Foods.

Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2023

Les ventes de participations dans des entreprises associées, de 818,6 \$, représentent essentiellement les produits tirés de la vente de la participation de la société dans Résolu pour une contrepartie en trésorerie de 622,5 \$ (20,50 \$ par action ordinaire de Résolu) et la vente partielle d'IIFL Finance par Fairfax India pour une contrepartie en trésorerie de 177,3 \$ (14,7 milliards de roupies indiennes).

Les distributions et dividendes de 246,7 \$ provenant des participations dans des entreprises associées viennent essentiellement d'entreprises associées et de coentreprises de la société ne faisant pas partie du secteur de l'assurance.

Les achats de participations dans des entreprises associées, de 882,0 \$, reflètent essentiellement une participation additionnelle dans l'aéroport de Bangalore par Fairfax India pour une contrepartie totale en trésorerie de 250,0 \$, une augmentation des actions ordinaires d'Atlas acquises par suite de l'exercice de bons de souscription d'actions pour une contrepartie en trésorerie de 78,7 \$, les achats d'actions ordinaires d'Eurobank et d'autres titres détenus par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados et les achats d'autres entreprises associées.

Les achats de filiales de 240,8 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement l'acquisition de Gulf Insurance pour une contrepartie en trésorerie de 176,9 \$, après déduction de 428,6 \$ en tant que trésorerie et équivalents non soumis à restrictions de Gulf Insurance.

Le produit tiré de la vente de filiales d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée, de 128,7 \$, représente essentiellement la vente d'Ambridge par Brit.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Le produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 2 430,9 \$ représente surtout le produit net tiré des opérations suivantes : l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 1,0 G\$, à 6,35 %, échéant en 2054; l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 600,0 \$, à 6,10 %, échéant en 2055; la réouverture de l'émission de décembre 2023 de billets de premier rang non garantis d'un capital de 350,0 \$, à 6,00 %, échéant en 2033; l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 321,9 \$ (450,0 \$ CA), à 4,73 %, échéant en 2034; l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 178,8 \$ (250,0 \$ CA), à 5,23 %, échéant en 2054.

Les remboursements d'emprunts imputés à la société de portefeuille et aux sociétés d'assurance et de réassurance de 1 209,8 \$ rendent surtout compte du remboursement, par Allied World, de ses billets de premier rang, à 4,35 %, d'un capital de 500,0 \$, échéant le 29 octobre 2025, du remboursement, par la société de portefeuille, du reste de ses billets de premier rang non garantis, à 4,875 %, d'un capital de 279,3 \$, échéant en 2024, et de ses billets de premier rang non garantis, à 4,95 %, d'un capital de 348,6 \$ CA, échéant en 2025, au moyen du produit net tiré de l'émission des billets échéant en 2033, dont il a été question plus haut, et du paiement annuel de 165,0 \$ sur l'effet à payer à KIPCO relativement à l'acquisition de Gulf Insurance.

Le produit tiré des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 1 380,9 \$, représentait surtout de nouveaux emprunts sans droit de recours, de 317,9 \$ (429,2 \$ CA) et de 339,0 \$, qui faisaient partie de la contrepartie totale que les entités acquéreuses nouvellement formées ont payée pour l'acquisition de Sleep Country et de Peak Achievement, respectivement; un produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis de Sleep Country, d'un capital de 450,0 \$ CA, à 6,625 %, échéant le 28 novembre 2032, qui a servi à rembourser partiellement les emprunts que l'acquéreur a contractés pour l'acquisition; les emprunts de Grivalia Hospitality pour financer ses projets de développement et le remboursement de certains emprunts.

Les remboursements d'emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 665,2 \$, reflètent surtout les remboursements partiels de Sleep Country et de Grivalia Hospitality au moyen du produit tiré des emprunts décrits ci-dessus.

Le montant de 539,9 \$ relatif aux rachats d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement le rachat des actions restantes de Brit à son actionnaire minoritaire et la réalisation de l'opération prévue aux termes de l'offre publique d'achat obligatoire visant la participation ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$.

Les dividendes de 294,7 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement ceux versés par Allied World, Odyssey Group et Brit à leurs actionnaires minoritaires.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2023

Le produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 393,9 \$ représente surtout le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$, à 6,00 %, échéant en 2033.

Le montant de 340,2 \$ relatif aux rachats d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement le rachat de certains titres détenus par le biais des AVLN contractés avec RiverStone Barbados, le rachat d'actions ordinaires dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités lancées par Fairfax India et le rachat d'actions d'Allied World à des actionnaires minoritaires pour une contrepartie en trésorerie de 30,6 \$.

Le montant net du produit tiré des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 228,6 \$, représentait surtout les emprunts de Grivalia Hospitality pour financer ses projets de développement et le remboursement de certains emprunts.

Les remboursements d'emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 163,9 \$, reflètent surtout le remboursement, par Grivalia Hospitality, de certains emprunts au moyen du produit net tiré des emprunts décrits ci-dessus.

Le montant net des remboursements sur les facilités de crédit renouvelables et sur les emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 185,4 \$, représente principalement les remboursements partiels que Société de Recettes Illimitées et Boat Rocker ont effectués sur leurs facilités de crédit renouvelables.

Les dividendes de 204,5 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement ceux versés par Allied World, Odyssey Group et Brit à leurs actionnaires minoritaires.

Société de portefeuille

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite de ses obligations au titre des dérivés, avaient augmenté de 753,0 \$ en passant de 1 749,1 \$ au 31 décembre 2023 à 2 502,1 \$ au 31 décembre 2024.

Les principales opérations sur la trésorerie et les placements au niveau de la société de portefeuille pour 2024 représentent les éléments suivants : un produit net de 2 430,9 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis décrits plus haut; les dividendes reçus des sociétés d'assurance et de réassurance, de 1 955,6 \$ (y compris un dividende de 132,9 \$ relatif à une participation dans une entreprise associée qui est maintenant détenue par la société de portefeuille et qui est présentée hors de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille); des profits nets de 1 033,5 \$ sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur; et un encaissement de 110,2 \$ à titre de commissions de performance venant de Fairfax India. Ces rentrées ont été partiellement contrebalancées par les sorties résultant des éléments suivants : le rachat de 1 346 953 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, essentiellement dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités de la société, au coût de 1 588,4 \$; un paiement de 596,6 \$ à Allied World du fait de devenir le codébiteur principal des billets de 2055; des sorties nettes de 543,9 \$, y compris les intérêts courus, en tant que remboursement des billets de premier rang non garantis échéant en août 2024 et en mars 2025; un versement de dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées de 411,7 \$; l'acquisition de la participation ne donnant pas le contrôle dans Brit; les paiements d'intérêts sur les billets de premier rang non garantis; les apports de capital de 340,0 \$ au secteur Liquidation de sinistres; le rachat de la totalité des actions privilégiées à dividende cumulatif de série C à taux fixe, et de série D à taux variable pour 130,6 \$ (187,9 \$ CA) et 43,2 \$ (62,1 \$ CA), respectivement; le paiement annuel de 165,0 \$ sur l'effet à payer à KIPCO relativement à l'acquisition de Gulf Insurance; la réalisation de l'opération prévue aux termes de l'offre publique d'achat obligatoire visant la participation ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance.

La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille a aussi été influencée par les facteurs suivants : l'encaissement d'honoraires de gestion de placements et d'administration; les décaissements au titre des frais généraux du siège social; les variations de la juste valeur des placements de la société de portefeuille.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés de la société de portefeuille) de 2 502,1 \$ au 31 décembre 2024 offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2025. Aussi, la société de portefeuille détient des participations dans des entreprises associées, ainsi que dans des sociétés consolidées n'appartenant pas au secteur de l'assurance, dont la juste valeur équivaut à quelque 2,0 G\$, et elle s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, et aussi de Fairfax India, ainsi que des produits sur son portefeuille de trésorerie et de placements. La société de portefeuille s'attend à recevoir encore des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance, lesquels ont totalisé 1 955,6 \$ sur un maximum de 3 002,8 \$ pour 2024. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$, sur laquelle aucun montant n'avait été prélevé au 31 décembre 2024, et le 23 janvier 2025, la société de portefeuille a reçu un produit brut de 190,8 \$ (183,5 €) pour la vente de 80,0 millions d'actions d'Eurobank, soit une participation d'environ 2,2 %.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2025 sont les suivants : le versement d'un dividende sur actions ordinaires de 343,6 \$ (15,00 \$ par action ordinaire; payé en janvier 2025); le rachat, pour le 31 mars 2025, des actions privilégiées à dividende cumulatif de série E, de série F et de série M pour une contrepartie totale de 418,5 \$ CA; l'acquisition d'une participation d'environ 33 % dans Albingia pour environ 216 \$ (209 €); un paiement annuel de 165,0 \$ sur l'effet à payer à KIPCO, dont le capital est de 495,0 \$, en lien avec l'acquisition de Gulf Insurance en 2023; les paiements d'intérêts, de frais généraux du siège social, de dividendes sur actions privilégiées et d'impôt sur le résultat; les remboursements éventuels d'emprunts, le cas échéant, sur la facilité de crédit renouvelable; les paiements relatifs à d'autres activités d'investissement. La société peut aussi effectuer des paiements sur ses contrats dérivés, ainsi qu'à titre d'apports de capitaux à ses sociétés d'assurance et de réassurance (pour les projets en matière de souscription sur les marchés de l'assurance où les conditions sont favorables).

Sociétés d'assurance et de réassurance

En 2024, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'engagements au titre des dérivés) ont augmenté de 454,9 \$, surtout en raison des entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, et des intérêts et dividendes reçus surtout sur le portefeuille de titres à revenu fixe des sociétés d'assurance et de réassurance, ces éléments étant partiellement contrebalancés par les achats nets d'obligations et d'actions ordinaires, par les dividendes versés à la société de portefeuille et par les acquisitions de filiales hors du secteur de l'assurance, notamment Sleep Country, Meadow Foods et Peak Achievement.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2025 de 272,4 \$ qui sont essentiellement associés aux facilités de crédit de Peak Achievement, de Boat Rocker et de Sporting Life. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Information financière complémentaire sur les codébiteurs

L'information qui suit est fournie conformément à la règle 13-01 du *Règlement S-X* des États-Unis (*Rule 13-01 of Regulation SX*) et concerne les billets de 2055, dont Allied World est devenue le codébiteur principal le 19 juillet 2024, comme il est mentionné à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les billets de 2055 sont des obligations solidaires de la société de portefeuille et d'Allied World, mais c'est Allied World qui en est le codébiteur principal et en a, en premier lieu, la responsabilité. Les tableaux ci-après présentent un résumé des informations financières concernant :

- Allied World, à titre de codébiteur principal des billets de 2055;
- la société de portefeuille, à titre de codébiteur des billets de 2055 (collectivement, le « groupe de débiteurs »).

L'information financière résumée du groupe de débiteurs est présentée sur une base combinée, après élimination des transactions et soldes entre les entités regroupées. Les participations dans les filiales du groupe de débiteurs ont été exclues de l'information financière résumée.

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Groupe de débiteurs ¹⁾	Montants à recevoir de filiales hors du groupe de débiteurs ou à payer à celles-ci ²⁾	Groupe de débiteurs ¹⁾	Montants à recevoir de filiales hors du groupe de débiteurs ou à payer à celles-ci ²⁾
Total des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés	15 231,0	152,3	14 054,7	149,4
Total de l'actif	22 286,1	1 739,1	20 738,4	1 250,8
Passifs au titre des contrats d'assurance	12 816,6	93,7	12 603,4	84,9
Total du passif	22 274,2	266,2	20 426,1	272,6

	Exercice clos le 31 décembre 2024	
	Groupe de débiteurs ¹⁾	Transactions avec des filiales hors du groupe de débiteurs ²⁾
Produits des activités d'assurance	6 744,2	51,7
Résultat des activités d'assurance	1 159,3	(36,0)
Intérêts et dividendes	623,6	136,4
Quote-part du résultat net des entreprises associées	151,0	—
Bénéfice net	1 468,0	118,0

1) *Information financière combinée du groupe de débiteurs, qui exclut : i) les transactions et soldes entre les entités du groupe; ii) les ajustements comptables liés au prix d'acquisition que la société de portefeuille a comptabilisés lors de l'acquisition d'Allied World en juillet 2017; et iii) les participations dans les filiales du groupe de débiteurs.*

2) *Représentant les montants des transactions entre le groupe de débiteurs et les filiales de la société qui ne font pas partie de ce groupe (les « filiales hors du groupe de débiteurs »). Aucune transaction significative n'a eu lieu entre le groupe de débiteurs et les parties liées, sauf avec les filiales hors du groupe de débiteurs.*

Obligations contractuelles

Pour des renseignements sur les obligations contractuelles de la société, ainsi que sur les différentes échéances de ses passifs financiers, voir la rubrique « Risque de liquidité » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Éventualités et engagements

Pour une description détaillée de ces cas, voir la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Comptabilité et présentation de l'information financière

Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information

Sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef de la direction financière, la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2024, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour assurer que l'information devant être présentée dans les rapports déposés ou transmis par la société en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits et que cette information est rassemblée et communiquée au chef de la direction et au chef de la direction financière de la société, selon ce qui convient, pour fournir l'information exigée en temps opportun. D'après leur évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la société étaient efficaces au 31 décembre 2024.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, sous sa forme modifiée, et dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes comptables IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des sorties d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux normes comptables IFRS et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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

La direction de la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2024, du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière. Au cours de son évaluation, la société a utilisé les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). Sur la base de cette évaluation, à l'exclusion de ce qui est mentionné ci-après à la rubrique « Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière », la direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu qu'au 31 décembre 2024, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Conformément aux dispositions de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, sous sa forme modifiée, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2024 a été audité par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'experts-comptables indépendant et inscrit, comme l'indique son rapport qui figure dans le présent rapport annuel.

Limitation de l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le 1^{er} octobre 2024, la société a acquis, par le biais de ses filiales d'assurance et de réassurance, la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Sleep Country Canada Holdings Inc. (« Sleep Country ») et elle a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Sleep Country dans son information financière. Le 29 novembre 2024, la société a acquis, par le biais de ses filiales d'assurance et de réassurance, une participation additionnelle dans les actions ordinaires émises et en circulation de Meadow Foods Limited (« Meadow Foods ») et elle a commencé à en consolider les actifs et les passifs dans son information financière. Le 20 décembre 2024, la société a acquis, par le biais de ses filiales d'assurance et de réassurance, la totalité des actions émises et en circulation de Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement ») qu'elle ne détenait pas encore et elle a commencé à en consolider les actifs et les passifs dans son information financière.

La direction a décidé de limiter l'étendue de la conception et de l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société pour en exclure les contrôles, les politiques et les procédures de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement, dont les actifs et les passifs (ainsi que les résultats d'exploitation de Sleep Country uniquement) sont pris en compte dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Cette limitation de l'étendue est conforme aux lois canadiennes et américaines en matière de valeurs mobilières, qui autorisent un émetteur à limiter la conception et l'évaluation de son contrôle interne à l'égard de l'information financière pour en exclure les contrôles, politiques et procédures d'une entreprise acquise en moins de 365 jours avant la date de clôture de la période comptable visée par l'attestation pertinente. Les activités de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement représentent respectivement 3,3 %, 0 % et 0 % des produits des activités autres que des activités d'assurance (montant consolidé) de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, et chaque entité représentait respectivement 1,5 %, 0,8 % et 1,1 % des actifs consolidés de la société et respectivement 1,3 %, 0,7 % et 0,9 % des passifs consolidés de la société au 31 décembre 2024. Le tableau qui suit présente un résumé de l'information financière de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement.

	Période du 1 ^{er} octobre 2024 au 31 décembre 2024	Période du 29 novembre 2024 au 31 décembre 2024 ¹⁾	Période du 20 décembre 2024 au 31 décembre 2024 ¹⁾
	Sleep Country	Meadow Foods	Peak Achievement
Produits des activités autres que des activités d'assurance	217,9	—	—
Bénéfice net	13,7	—	—
	31 décembre 2024		
	Sleep Country	Meadow Foods	Peak Achievement
Actif			
Placements de portefeuille	62,0	12,3	50,5
Actifs d'impôt différé	16,2	—	0,3
Goodwill et immobilisations incorporelles	915,6	544,1	722,0
Autres actifs	423,3	201,3	281,6
Total de l'actif	1 417,1	757,7	1 054,4
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	347,9	137,3	129,9
Passifs d'impôt différé	71,2	87,2	66,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	456,6	235,9	431,6
Total du passif	875,7	460,4	628,4
Total des capitaux propres	541,4	297,3	426,0
	1 417,1	757,7	1 054,4

1) Les opérations portées à l'état du résultat net en ce qui concerne Meadow Foods et Peak Achievement, à titre de filiales consolidées, seront présentées dans l'état consolidé du résultat net de Fairfax à compter du premier trimestre de 2025.

Estimations comptables et jugements cruciaux

Voir la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Modifications des principales méthodes comptables

Pour une description détaillée des principales méthodes comptables de la société et leurs modifications en 2024, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Changements comptables à venir

Des normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes et modifications de manière anticipée, sauf indication contraire.

Gestion des risques

Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant sa situation financière consolidée contre des événements qui pourraient compromettre notablement sa solidité financière. Pour une description détaillée des politiques de gestion des risques de la société, voir la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. D'autres renseignements sur les enjeux et les risques de la société, y compris les risques décrits ci-après, se trouvent à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de la société et les suppléments de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada, qui sont accessibles sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

Assurance

Provisions pour sinistres

Des provisions sont constituées à la fin de chaque période de présentation de l'information financière pour couvrir les sinistres et les frais de règlement de sinistres non réglés et estimés qu'il faudra payer en définitive à l'égard des contrats d'assurance et de réassurance de la société. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques associés aux cas assurés ou réassurés. Si la société ne parvient pas à bien évaluer les risques à assurer, les primes pourraient ne pas être adéquates, et les provisions pourraient ne pas suffire à couvrir les sinistres, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le résultat net et la situation financière de la société dans les périodes à venir.

Les provisions ne représentent pas un calcul exact du passif, mais plutôt une estimation à un moment précis reposant sur des projections actuarielles et statistiques des attentes de la société à l'égard du règlement définitif des sinistres survenus et des frais de règlement de ces sinistres. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres est en soi un processus rempli d'incertitudes. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement d'une provision pour sinistres appropriée.

Contrairement aux sinistres en assurance risques divers, dont les montants ne sont souvent établis qu'après de longs litiges dont l'issue est imprévisible, les sinistres en assurance biens sont habituellement déclarés rapidement et réglés dans un délai plus court. Néanmoins, quel que soit le type de sinistre (assurance risques divers ou assurance biens), les indemnités et les frais d'expertise qui seront finalement payés peuvent différer, parfois considérablement, des estimations de provisions dont il a été tenu compte dans les états financiers consolidés de la société. Les variables contenues dans les provisions estimées peuvent être influencées par des événements internes ou externes, notamment un changement dans le traitement des demandes de règlement, l'inflation économique et sociale, les tendances sur le plan judiciaire et les modifications de lois. Bon nombre de ces facteurs ne peuvent pas être quantifiés de façon directe, surtout sur une base prospective.

La gestion du risque de tarification et du risque lié aux provisions pour sinistres est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société s'exposent à des sinistres découlant de catastrophes. La société a reçu et recevra encore des demandes d'indemnisation pour des sinistres liés à des catastrophes qui pourraient réduire sa rentabilité ou nuire à sa situation financière de façon importante. Les catastrophes peuvent être causées par différents événements, notamment des phénomènes naturels comme les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, les tornades, la grêle, les intempéries hivernales et les incendies, et par intervention humaine, comme les attentats terroristes et les émeutes. Les sinistres dus aux phénomènes météorologiques ont augmenté ces dernières années, en partie à cause du changement climatique, qui constitue un risque nouveau et important qui accentuera encore le caractère foncièrement imprévisible de la fréquence et de la gravité des sinistres liés à des catastrophes résultant de phénomènes météorologiques.

L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à des zones géographiques restreintes; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages d'envergure dans des zones de large étendue et densément peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes dans plusieurs branches d'assurance dommages, y compris des pertes d'exploitation survenant dans le même secteur géographique que celui de l'événement catastrophique ou ailleurs. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société est d'avis que l'accroissement de la valeur des biens assurés et de leur concentration géographique, ainsi que l'augmentation des coûts de construction imputable à la pénurie de main-d'œuvre et de matières premières à la suite d'un événement catastrophique important, pourrait faire augmenter le nombre et la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance de dommages

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance en général a habituellement tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements tant catastrophiques que non catastrophiques, les niveaux de capital et de capacité de souscription, la conjoncture économique et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, de l'investissement des entreprises, ainsi que des dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et, en conséquence, sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance de dommages est, depuis longtemps, caractérisé par des périodes de vive concurrence sur le plan des prix en raison d'une capacité de souscription excédentaire ainsi que par des périodes où une capacité insuffisante a permis d'atteindre des niveaux de primes attrayants. La société s'attend à continuer à subir l'incidence de cette cyclicité, ce qui, pendant des périodes creuses, pourrait entraîner une réduction importante de ses primes émises et nuire à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie.

Sur le marché de la réassurance, l'offre est liée aux prix pratiqués et au niveau de la capacité de souscription excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés sur les marchés financiers en général. Si les tarifs changent ou si d'autres conditions dans les contrats de réassurance changent en augmentant l'étendue de la protection, en particulier si le niveau actuel de la demande de réassurance diminue parce que les assureurs ont besoin de moins de réassurance ou que le niveau de l'offre de réassurance augmente du fait d'une injection de capitaux par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par de nouveaux acteurs sur le marché, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en souffrir.

La société gère ses activités avec ardeur afin de maîtriser le caractère cyclique du secteur des assurances de dommages en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Sinistres latents

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et à d'autres risques latents qui correspondent à ses meilleures estimations quant au montant définitif des sinistres et des frais de règlement de sinistres, compte tenu de tous les faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants que les responsabilités des assureurs présentent, et compte tenu des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire concerné, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres de la société d'un montant qui pourrait être dommageable à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie des périodes futures.

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et aux autres risques latents est décrite à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents » du présent rapport de gestion. La gestion du risque lié à l'établissement des provisions est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Montants à recouvrer des réassureurs et de certains assurés

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel un assureur, dit le « cédant », transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur, dit le « réassureur », qui accepte

le risque en contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée par ce tiers ne libère pas le cédant de son obligation première envers l'assuré. Les soldes des montants à recouvrer des réassureurs, présentés dans les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, peuvent devenir irrécouvrables lorsque le réassureur devient insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui peut exister entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré auprès des réassureurs, ou lorsque le contrat même fait l'objet d'un désaccord. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer à la société les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance pourrait entraîner des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. Le risque de crédit associé aux soldes des actifs au titre des contrats de réassurance détenus est décrit à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et à la rubrique « Actifs au titre des contrats de réassurance détenus » du présent rapport de gestion.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société émettent certains contrats d'assurance, par exemple des contrats comportant des franchises importantes aux termes desquels l'assuré prend en charge un montant donné des pertes éventuelles découlant des sinistres, dont les conditions imposent à l'assuré de rembourser aux sociétés d'assurance et de réassurance de la société un certain montant pour le sinistre. Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société sont donc exposées au risque de crédit lié à ces contrats, car rien ne garantit que les assurés effectueront leur remboursement dans un délai raisonnable ou qu'ils rembourseront vraiment leur dette.

Concurrence

Le secteur de l'assurance dommages et le secteur de la réassurance sont tous deux hautement concurrentiels, et nous estimons qu'il est probable qu'ils le resteront dans un avenir immédiat. La concurrence dans ces secteurs repose sur un grand nombre de facteurs, dont les primes facturées et les autres conditions proposées, les produits et les services fournis, la structure des commissions, les notes financières attribuées par des agences de notation indépendantes, la rapidité du règlement des sinistres, la réputation, l'effort de vente, l'impression de solidité financière donnée et l'expérience de l'assureur ou du réassureur dans la branche d'assurance ou de réassurance du contrat à souscrire. Les concurrents, actuels et à venir, de la société se composent de nombreux assureurs et réassureurs canadiens, américains et étrangers ainsi que de certains syndicats de souscription, dont certains ont des ressources supérieures à celles de la société sur le plan financier et en matière de marketing et de gestion. Par ailleurs, certains établissements financiers, comme les banques, sont à présent en mesure d'offrir des services semblables à ceux que proposent les filiales de réassurance de la société, tandis que, depuis quelques années, les participants aux marchés financiers ont aussi élaboré des produits de remplacement qui visent à concurrencer les produits de réassurance.

Certains acteurs du secteur de l'assurance ou de la réassurance se regroupent afin d'accroître leur emprise sur le marché. Ces entités peuvent essayer d'utiliser cette emprise pour réduire leurs tarifs. Si la pression de la concurrence forçait la société à aussi réduire ses tarifs, ses marges bénéficiaires diminueraient probablement. À mesure que le secteur de l'assurance se regroupe, la concurrence pour obtenir des clients pourrait devenir plus vive, et l'acquisition de nouveaux clients et la prestation de services de qualité pourraient devenir plus importantes. Les frais qu'engage la société pour attirer et fidéliser les clients pourraient augmenter, ce qui réduirait davantage ses marges bénéficiaires. La gestion du risque de tarification est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

Le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance est une estimation et pourrait être insuffisant ultérieurement, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les décisions judiciaires imprévisibles, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de la délivrance du contrat (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution), les conditions météorologiques rigoureuses, les agitations civiles et les pandémies. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements de lois et de conditions sociales et environnementales ne pourraient devenir apparents qu'au bout d'un certain temps.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, toute l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses contrats d'assurance et, plus particulièrement, aux termes de ses contrats d'assurance et de réassurance risques divers, pourrait ne pas être connue avant plusieurs années après la délivrance du contrat. L'exposition de la société à cette incertitude est plus grande pour ses assurances risques divers dont la période de règlement ou de découverte d'un sinistre peut être longue, du fait que, dans cette branche, les demandes d'indemnisation peuvent habituellement arriver plusieurs années plus tard, les rendant ainsi plus sensibles à ces tendances que dans le secteur de l'assurance biens, dont la période de liquidation ou de découverte d'un sinistre est comparativement courte d'habitude. De plus, la forte tendance des demandeurs à cibler des acteurs du secteur de l'assurance

dommages et responsabilité civile dans des litiges, qui prennent la forme de recours collectifs et qui ont trait à la gestion des sinistres ainsi qu'à d'autres pratiques, pourrait avoir une incidence défavorable sur la société.

Bien que la diversification géographique limite l'exposition au risque et que la société cherche à limiter son exposition au risque en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurances souscrites, rien ne garantit que ces mesures parviendront à limiter l'exposition de la société. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents » du présent rapport de gestion.

Coût de la réassurance et couverture adéquate

La société a recours à des conventions de réassurance, ce qui englobe la réassurance de ses propres acceptations en réassurance des risques que d'autres réassureurs lui ont cédées en réassurance, que l'on appelle des rétrocessionnaires, afin de réduire les risques associés aux assurances dommages. La disponibilité de la réassurance et les tarifs de réassurance dépendent du sort que le marché leur réserve, tant en matière de prix que de capacité disponible, ce qui peut avoir une influence sur le volume de transactions et la rentabilité de la société. Les sociétés de réassurance peuvent aussi ajouter certaines couvertures à leurs contrats, en exclure d'autres ou en modifier les conditions. Certaines exclusions concernent des risques que la société ne peut exclure de ses polices en raison de restrictions d'ordre commercial ou réglementaire, comme les garanties concernant les actes de terrorisme, la moisissure et le cyberrique. Les réassureurs peuvent aussi imposer des conditions, comme une couverture inférieure par événement et des plafonds cumulatifs aux assureurs de première ligne qui n'appliquent pas des conditions correspondantes aux contrats qu'ils souscrivent. Par conséquent, les filiales d'assurance de la société, comme d'autres sociétés d'assurance de première ligne, proposent de plus en plus de contrats d'assurance qui, dans une certaine mesure, ne sont pas réassurés d'une manière ou d'une autre. Ce manque de réassurance expose la société à un risque accru et à de grandes pertes éventuelles.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales d'assurance et de réassurance de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Les tarifs de réassurance n'ont pas baissé en raison des sinistres liés à des catastrophes des années récentes, de la menace d'une inflation persistante et galopante qui se répercutera sur le coût des sinistres et aussi à cause des effets de l'inflation sociale aux États-Unis. Le marché de la rétrocession continue d'afficher des hausses tarifaires importantes du fait du nombre croissant de catastrophes naturelles survenues ces dernières années. Chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société continue à évaluer les coûts et les avantages relatifs d'une décision d'accepter plus de risques, sur une base nette, de réduire l'exposition dans le secteur de l'assurance directe et de payer plus de primes de réassurance.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société utilise des courtiers pour son réseau de distribution, mais dans certains cas, elle passe par des agents ou vend directement ses produits aux clients. La société peut aussi passer par des tiers, tels que des agents gestionnaires généraux, lorsqu'il est plus économique pour elle de le faire tout en contrôlant le processus de sélection des risques pour s'assurer que ses critères de gestion des risques sont bien respectés. Chacun de ces circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des transactions de la société sont générées par les courtiers (y compris les courtiers de réassurance internationaux dans le cas des activités de réassurance de la société), le reste étant réparti entre les autres circuits de distribution. Ce schéma est pratiquement identique dans toutes les filiales d'assurance et de réassurance de la société.

Pour ses activités d'assurance, la société entretient des liens avec différents types de courtiers, dont les courtiers de détail indépendants, les courtiers de gros et les courtiers nationaux, qui varient selon le territoire en question, alors que ses activités de réassurance dépendent principalement d'un nombre restreint de courtiers de réassurance internationaux. La société fait affaire avec ces courtiers sur une base non exclusive. Ces courtiers indépendants font aussi affaire avec des concurrents de la société, et nul ne peut garantir qu'ils continueront à distribuer les produits d'assurance et de réassurance de la société. La rentabilité à long terme de la société dépend en partie des efforts de commercialisation des courtiers indépendants et de sa capacité d'offrir des produits d'assurance et de réassurance, tout en maintenant des notes de solvabilité qui répondent aux exigences et aux préférences de ces courtiers et de leurs titulaires de contrats.

Étant donné que la majorité des courtiers de la société sont indépendants, celle-ci n'exerce qu'un contrôle limité sur eux. Dans le cas où un courtier indépendant, à qui la société a accordé le pouvoir de la lier, excéderait son mandat en engageant la responsabilité de la société pour un risque qui n'est pas conforme à ses critères d'acceptation, la société pourrait devoir assumer le risque couvert par ce contrat jusqu'à ce qu'elle résilie le contrat après avoir eu la demande d'assurance initiale entre les mains. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers aurait outrepassé son pouvoir d'engager la société, toute violation d'un tel pouvoir risque d'entraîner des pertes qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les filiales d'assurance et de

réassurance de la société gèrent et surveillent étroitement les relations avec les courtiers, et elles procèdent régulièrement à des contrôles de la conformité des courtiers aux directives de la société en matière de souscription.

Fonds de garantie et marchés partagés

La quasi-totalité des États des États-Unis impose aux assureurs détenant un permis pour exercer des activités sur leur territoire l'obligation de prendre en charge une partie des pertes subies par certains assurés du fait de l'incapacité ou de l'insolvabilité de la société d'assurance. Bon nombre d'États ont également adopté des lois établissant des fonds de garantie pour travailleurs réintégrés afin de pouvoir indemniser les employés blessés en cas d'aggravation d'un problème de santé ou d'une blessure préexistant. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, certaines filiales d'assurance de la société sont tenues de participer à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance dommages qui fournissent divers types d'assurances aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles assurances à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les résultats des filiales d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance. De la même façon, les filiales d'assurance canadiennes de la société versent une contribution à des fonds de garantie obligatoires qui protègent les personnes assurées dans l'éventualité où une société d'assurance dommages canadienne deviendrait insolvable, tandis que certaines des filiales d'assurance de la société en Asie prennent part à des programmes de mise en commun obligatoires sur leurs marchés locaux.

Placements

Portefeuille de placements

Le rendement des placements joue un rôle essentiel dans la rentabilité globale de la société parce que les résultats d'exploitation de celle-ci dépendent en partie du rendement du portefeuille de placements de la société. Le portefeuille de placements de la société contient des obligations et d'autres instruments d'emprunt, des actions ordinaires, des actions privilégiées et des instruments dérivés. En conséquence, les fluctuations sur les marchés de titres à revenu fixe ou de titres de capitaux propres pourraient avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les revenus d'investissement représentent les intérêts et les dividendes, ainsi que les profits ou pertes nets sur placements. La partie représentant les profits ou pertes nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de revenus d'investissement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements varient selon la composition du portefeuille, laquelle peut changer considérablement selon la situation du marché et les conditions sectorielles ou selon la solvabilité des parties contractantes.

L'incertitude entourant le montant final et le moment des règlements de sinistres pourrait obliger la société à liquider ses titres, ce qui pourrait l'exposer à des pertes. Si la société ne structure pas ses placements en fonction de ses passifs, elle pourrait être forcée de liquider des placements avant leur échéance ou leur date de sortie prévue au prix de lourdes pertes afin de compenser ces passifs. Les pertes sur placements, réalisées ou latentes, résultant d'une baisse de valeur pourraient réduire de façon substantielle le résultat net de la société.

La capacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement est tributaire de la conjoncture économique générale, laquelle est indépendante de sa volonté. La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants aux marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique, les conditions prévalant sur le marché des actions, les questions environnementales, le changement climatique et plusieurs autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur le marché des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de capitaux propres détenus.

Ces dernières années, les taux d'inflation dans les territoires d'activité ou d'investissement de la société ont bondi, dépassant les valeurs supérieures comprises dans les fourchettes cibles établies par les banques centrales. Une grande partie de la pression à la hausse exercée sur les prix a été attribuée à la montée des coûts de la main-d'œuvre, de l'énergie, des aliments, des véhicules et du logement, ainsi qu'à toutes les difficultés rencontrées dans la gestion de l'économie durant la pandémie de COVID-19 et aux perturbations des chaînes d'approvisionnement qui persistent dans le monde. La poussée inflationniste pourrait être temporaire ou non, mais ultérieurement, le niveau d'inflation pourrait dépendre de la réduction ou de l'augmentation des contraintes du marché de l'emploi, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, des tarifs douaniers et du prix des marchandises. Pour contrer une inflation galopante, les banques centrales ont augmenté leurs taux d'intérêt de façon simultanée, lesquels sont restés élevés malgré les récents assouplissements monétaires. L'inflation et les hausses de taux d'intérêt correspondantes de ces dernières années n'ont pas eu d'incidence défavorable importante sur les activités de la société, mais toute augmentation ultérieure

et soutenue du taux d'inflation et toute hausse correspondante des taux d'intérêt pourraient avoir une incidence négative sur les résultats d'exploitation et les placements de la société. Les pressions inflationnistes dans les territoires où la société exerce des activités ou effectue des placements continueront d'être surveillées pour que la société puisse évaluer leurs effets éventuels sur ses résultats d'exploitation et ses placements.

De plus, les cas de défaillance de tiers qui ne paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations pourraient réduire les revenus d'investissement de la société, ainsi que ses profits nets sur placements, ou entraîner des pertes sur placements. La gestion du risque de crédit, du risque de liquidité, du risque de marché et du risque de taux d'intérêt par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Instruments dérivés

La société peut être partie à divers instruments dérivés qu'elle utilise à des fins de placement ou comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les risques ou s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs. La valeur de marché et la liquidité de ces instruments sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes, et ces fluctuations pourraient s'empirer à cause d'une situation économique défavorable, des variations du taux d'intérêt et de la volatilité des marchés publics. Par conséquent, la valeur définitive de ces instruments ne sera connue qu'au moment de leur vente ou de leur règlement.

L'utilisation des instruments dérivés par la société est encadrée par les politiques de la société en matière de placement et elle expose celle-ci à différents risques, notamment aux risques de crédit, de taux d'intérêt, de liquidité, d'inflation, de change, de corrélation et de contrepartie, ainsi qu'au risque lié au marché des actions. Si les contreparties aux instruments dérivés de la société manquaient à leurs obligations contractuelles, la société pourrait subir une perte de valeur sur ses instruments dérivés, ce qui pourrait nuire à sa situation financière, à sa rentabilité et à ses flux de trésorerie. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés et en négociant les modalités de ses ententes avec les contreparties. Aux termes de ces ententes, les deux parties sont tenues de déposer des garanties acceptables dans des comptes de garantie, soit en faveur de la société, soit en faveur de la contrepartie, en fonction de la juste valeur actuelle du contrat dérivé ou en fonction de la variation de la juste valeur du contrat dérivé.

La société peut ne pas pouvoir atteindre ses objectifs de placement en ayant recours aux instruments dérivés, ce qui pourrait avoir des effets défavorables sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. L'utilisation des instruments dérivés par la société est analysée à la note 7 (Dérivés), tandis que sa gestion des risques de crédit, de liquidité, de change, de taux d'intérêt, de contrepartie et du risque lié au marché des actions est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Stratégies de couverture économique

La société peut utiliser des instruments dérivés de temps à autre dans le but de gérer ou de réduire son exposition au risque de crédit et à divers risques de marché, dont le risque de taux d'intérêt, le risque lié aux marchés des actions, le risque d'inflation ou de déflation et le risque de change. La société peut décider de couvrir les risques associés à un instrument financier, à un actif ou à un passif donné ou, au niveau macroéconomique, de couvrir le risque financier systémique et l'incidence de crises économiques et problèmes de crédit éventuels sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Des swaps sur défaillance, des swaps sur rendement total et des instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation ont antérieurement servi à couvrir les risques macroéconomiques. L'utilisation des instruments dérivés par la société est analysée à la note 7 (Dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les instruments dérivés de la société peuvent l'exposer au risque de corrélation. Le risque de corrélation correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'instruments dérivés servant de couvertures économiques n'affichent pas de variations exactement opposées à celles de l'exposition couverte sous-jacente. Cette corrélation imparfaite peut avoir une incidence défavorable sur l'efficacité nette de la couverture et diminuer la viabilité financière de la stratégie de couverture et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

La société surveille régulièrement l'efficacité prospective et rétrospective de ses instruments de couverture économique et elle ajustera leur montant et/ou changera de type d'instrument de couverture s'il y a lieu afin d'atteindre ses objectifs de gestion des risques. La gestion du risque de crédit et des divers risques de marché est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Capitaux permanents

Notations

La solidité financière d'une entreprise et les notations de crédit par les principales agences de notation nord-américaines sont des facteurs importants pour établir la position concurrentielle des sociétés d'assurance et de réassurance. La capacité de règlement des réassureurs et des assureurs est évaluée et notée par des agences de notation tierces en fonction des critères de celles-ci. Les agences de notation évaluent périodiquement les filiales d'assurance et de réassurance de la société afin de confirmer qu'elles continuent de répondre aux critères des notes qui leur ont été attribuées précédemment. Les notes d'évaluation de la capacité des assureurs ou des réassureurs à régler les sinistres que les agences de notation attribuent représentent une opinion indépendante quant à la capacité financière et à la capacité de remplir les obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de fournir des garanties à leurs contreparties. Un abaissement des notes attribuées à la dette à long terme de la société par les principales agences de notation pourrait obliger la société ou ses filiales à devancer le règlement en trésorerie lié à des transactions sur dérivés auxquelles elles sont parties et risquerait de mettre fin à certaines autres transactions sur dérivés. De plus, un abaissement de la note attribuée à la société pourrait avoir des répercussions sur le coût et la disponibilité du financement non garanti. Les agences de notation évaluent périodiquement les sociétés d'assurance et de réassurance, et peuvent réviser leurs notations à la baisse ou les révoquer à leur gré. Ces agences peuvent aussi accroître leur surveillance des sociétés auxquelles elles ont attribué une note, réviser leurs normes en matière de notation ou prendre d'autres mesures. La société a affecté du personnel à la gestion de ses relations avec diverses agences de notation, mais rien ne garantit que ces relations permettront d'éviter un déclassement de la part de ces agences à l'avenir.

Situation de trésorerie de la société de portefeuille

Fairfax est une société de portefeuille qui exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ses filiales qui sont la source de la quasi-totalité de ses résultats. La société de portefeuille contrôle les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation, qui doivent, pour chacune d'entre elles, observer la réglementation sur l'assurance des territoires où elles exercent leurs activités. Chaque société d'assurance ou de réassurance en exploitation doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elle a assurés. Les provisions de chaque établissement d'assurance ou de réassurance de la société ne peuvent servir à couvrir les risques assurés par un autre de ces établissements. La situation financière et les résultats d'exploitation de chaque établissement d'assurance ou de réassurance que la société contrôle sont pris en compte dans les états financiers consolidés et, en général, les charges de sinistres engagées par l'un de ces établissements ont un effet direct sur nos résultats consolidés. Même si un sinistre grave subi par l'un de ces établissements ne devrait pas avoir une incidence négative sur les autres établissements d'assurance ou de réassurance, un tel sinistre, même s'il n'est pas significatif pour la situation financière consolidée de la société, pourrait avoir un effet défavorable parce qu'il pourrait nuire à la façon dont ces autres établissements sont traités par des tiers, notamment les agences de notation et les autorités de réglementation en assurance.

En cas d'insolvabilité ou de liquidation d'une filiale qui aura réglé ses passifs, cette dernière pourrait ne plus avoir d'actifs suffisants pour faire des paiements à la société comme actionnaire ou autre, ou pourrait être interdite de le faire par une autorité de réglementation en assurance, un séquestre, un administrateur ou un tribunal saisi, selon le cas. En cas de défaut d'une filiale à l'égard d'une entente de crédit ou d'un autre type d'endettement, le créancier pourrait en exiger le remboursement anticipé avant même que la filiale puisse effectuer des distributions à la société qui serviraient à rembourser la dette de la société.

Bien que presque toutes les activités de la société soient exercées par des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille pour que cette dernière puisse rembourser le capital restant dû sur sa dette et en payer les intérêts courus. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales à verser des dividendes ou des distributions à l'avenir est tributaire de leur excédent prévu par la loi, de leur résultat et des restrictions imposées par la réglementation. Les filiales de la société peuvent contracter des dettes additionnelles qui peuvent restreindre fortement ou interdire le versement de dividendes ou les distributions à l'intention de la société. Les dividendes, les distributions et les remboursements de capital à la société de portefeuille sont soumis aux restrictions énoncées dans les lois et règlements sur l'assurance qui sont en vigueur dans les pays où la société exerce ses activités (principalement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni et aux Bermudes), y compris les provinces, États ou autres territoires de ces pays, et ils sont aussi fonction des conventions de crédit et actes de fiducie des filiales, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. Même si la société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve un niveau élevé d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et à la rubrique

« Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion, l'incapacité des filiales à verser des dividendes pourrait avoir une incidence défavorable sur les liquidités de la société de portefeuille au point que celle-ci ne puisse plus honorer ses obligations.

Sources de financement

La société est tenue d'avoir un niveau précis de fonds propres par respect aux exigences réglementaires, de préserver ses notations de crédit et de remplir des conditions de diverses ententes commerciales et ententes de financement. Ces exigences et les méthodes de calcul des fonds propres peuvent changer si les autorités ou les agences de notation revoyaient leurs modèles. Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par capitaux propres ou par emprunts. Si la société n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, sa situation financière et sa rentabilité pourraient subir des effets négatifs importants.

La capacité de la société ou de ses filiales à obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses d'investissement ou les acquisitions futures peut aussi être limitée par les conditions de la convention de la facilité de crédit renouvelable non garantie, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. La facilité de crédit renouvelable est assortie de plusieurs clauses restrictives qui pourraient imposer notamment des restrictions à la capacité de la société ou à celle de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever un actif d'une sûreté ou d'un nantissement, de vendre ou de céder des actifs et de fusionner ou de se regrouper avec une autre entité. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives. Le non-respect des obligations et des clauses restrictives que comporte la facilité de crédit renouvelable peut entraîner un cas de défaut aux termes de l'entente qui, s'il n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une dispense, risque de forcer le remboursement anticipé de la dette, y compris les autres dettes de la société de portefeuille ou de ses filiales. La société s'efforce de maintenir un niveau suffisant d'actifs liquides dans la société de portefeuille afin d'atténuer le risque de défaut pour cette dernière, mais, si la société était forcée à procéder à un remboursement anticipé, rien ne garantit que les actifs de la société suffiront à rembourser cette dette entièrement. En outre, la facilité de crédit renouvelable pourrait réduire la capacité de la société à contracter une autre dette plus tard. La façon dont la société gère le risque de liquidité est traitée plus amplement à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Technologie

Infrastructure technologique

Les activités de la société reposent largement sur un fonctionnement infaillible et ininterrompu des systèmes informatiques et des systèmes de traitement de données qui doivent exécuter des tâches actuarielles et d'autres fonctions de modélisation qui sont essentielles aux activités de souscription, au traitement des règlements de sinistres et à leur paiement, ainsi qu'au traitement et à la synthèse des opérations de placement. Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. La société dispose d'un personnel hautement qualifié en technologies de l'information qui est affecté au développement et à la maintenance de son infrastructure technologique. Des mesures de sécurité, y compris des programmes de protection des renseignements personnels et confidentiels, sont en place et régulièrement mises à jour. La société, avec le concours de ses tiers fournisseurs de services, dispose aussi de plans d'urgence, qu'elle teste régulièrement, concernant son infrastructure technologique. Malgré ces mesures, une panne des systèmes de la société pourrait entraîner une interruption des activités de la société ou nuire à sa capacité d'évaluer rapidement de nouvelles occasions d'affaires et de les saisir. Si une défaillance devait se poursuivre ou se répéter, la société risque de perdre des clients existants ou potentiels, et sa capacité à régler les sinistres rapidement pourrait être compromise.

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels au sujet de ses activités commerciales dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels et confidentiels sur les assurés. D'importantes ressources financières ou autres ressources pourraient être nécessaires à la lutte contre les violations de la sécurité ou à l'atténuation des problèmes causés par de telles violations. Si une violation de la sécurité des systèmes de la société était largement publicisée, les clients pourraient cesser d'effectuer des opérations où ils doivent transmettre des renseignements confidentiels aux systèmes. Il est donc essentiel que ces installations et cette infrastructure demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres

par les acteurs du marché. Cette infrastructure peut être vulnérable aux effractions, aux virus informatiques, aux erreurs de programmation, aux attaques par des tiers ou à d'autres perturbations similaires. De plus, la société pourrait être tenue responsable si des pirates informatiques réussissaient à contourner la sécurité de son réseau ou à s'emparer de renseignements confidentiels.

Cyberattaques des systèmes

La société dépend des technologies de l'information dans presque tous les aspects de ses activités. Une perturbation ou une panne importante de ses systèmes de technologies de l'information pourrait entraîner des interruptions de service, des défaillances dans la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements aux normes réglementaires et une incapacité à protéger les renseignements et les actifs contre les intrusions, ainsi que d'autres problèmes opérationnels. Si ces systèmes informatiques étaient attaqués, la société pourrait perdre des actifs et des renseignements essentiels, être éventuellement en violation des lois sur la protection de la vie privée, devoir engager des frais de remise en état, perdre sa réputation ou faire l'objet d'une enquête d'un organisme de réglementation ou d'une action en justice, et ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa situation de trésorerie pourraient en souffrir.

Les cyberattaques, y compris celles lancées à l'aide de l'intelligence artificielle, pourraient également entraver la société dans l'exploitation de ses installations, de ses systèmes de technologies de l'information et de ses systèmes opérationnels, ou compromettre des renseignements confidentiels de ses employés ou de ses clients. Les cyberattaques provoquant une instabilité politique, économique ou sociale ou une instabilité sur les marchés des capitaux, ou occasionnant des dommages ou portant atteinte aux actifs de la société, à ses clients ou à ses fournisseurs, pourraient entraîner l'interruption des activités commerciales, des manques à gagner, une flambée du prix des produits de base, des perturbations dans l'approvisionnement en carburant, une baisse de la consommation énergétique, une instabilité des marchés et une hausse des coûts de sécurité et de réparation. Un seul de ces cas de figure peut avoir une incidence sur les résultats financiers consolidés de la société. De plus, si l'instabilité des marchés des capitaux était le résultat d'un acte terroriste, d'une cyberattaque d'envergure ou prolongée ou d'une guerre, la capacité de la société à mobiliser des capitaux pourrait également être compromise.

La société a pris des mesures pour réduire ces risques, notamment en ayant en place des mesures de cybersécurité et de cyberrésilience, en planifiant la continuité des activités et la reprise après sinistre et en analysant les répercussions sur ses activités, et elle actualise régulièrement ces plans et ces mesures de sécurité. Cependant, rien ne garantit que ces mesures suffiront à protéger la société contre les incidences d'une cyberattaque.

Changements technologiques

Les changements technologiques pourraient avoir des effets imprévisibles sur le secteur de l'assurance et de la réassurance. De nouveaux services et de nouvelles technologies devraient continuer d'apparaître et pourraient avoir des répercussions sur la demande de produits et de services d'assurance et de réassurance, sur les tarifs d'assurances, sur la rentabilité de tels produits et services et sur les risques associés à la souscription de certains types d'assurance, y compris la souscription dans de nouvelles branches d'assurance. La société s'efforce de maintenir un groupe de travail axé sur l'innovation, dont les membres possèdent une expérience diversifiée dans l'ensemble de ses sociétés actives dans le monde, afin d'examiner régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance. Cependant, si elle ne parvient pas à bien comprendre les nouvelles technologies ou à bien se positionner, ou encore si elle omet de lancer de nouveaux produits et services de façon opportune en tenant compte de la demande des clients et des activités de ses concurrents, ses propres activités, sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie pourraient en subir les contrecoups.

Autres

Acquisitions, dessaisissements et initiatives stratégiques

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la société procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire, et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société peut de temps à autre explorer des occasions de faire des placements stratégiques dans certaines activités ou sociétés, de manière intégrale ou partielle. Les acquisitions peuvent comporter un certain nombre de risques particuliers, notamment la perte d'employés clés, les situations ou événements imprévus, une surexposition au risque sectoriel ou au risque de crédit, les responsabilités légales et l'endettement pour financer les transactions, dont certains de ces risques, voire tous, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la société. La société ne peut être certaine que les entreprises acquises généreront les produits des activités ordinaires, le bénéfice et la synergie recherchés ou que les portefeuilles de prêts acquis obtiendront le rendement attendu. L'incapacité de la société à gérer efficacement sa stratégie

d'acquisition pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. La société ne peut être certaine qu'elle sera en mesure de reconnaître des occasions intéressantes, de gérer les entreprises, placements ou portefeuilles nouveaux de façon rentable ou d'intégrer les entreprises acquises avec succès.

Les stratégies et la performance des filiales de la société, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés employés par la haute direction et le conseil d'administration de la société, mais rien ne garantit que ces mesures parviendront à réduire les risques signalés plus haut. Les acquisitions et dessaisissements récents de la société sont décrits à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Membres clés du personnel

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre d'employés clés, dont le président du conseil, chef de la direction et actionnaire principal, M. Prem Watsa, et les hauts dirigeants de la société et de ses filiales en exploitation. L'expérience acquise par ces personnes du secteur dans lequel la société exerce ses activités, ainsi que leur réputation, joue un rôle important dans la capacité de la société à remporter de nouveaux contrats et à trouver de bonnes occasions d'investissement. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de maintenir en poste ces membres clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. La perte de l'un de ces employés clés ou l'incapacité de trouver, d'embaucher et de garder d'autres employés hautement qualifiés à l'avenir pourrait avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de la société et sur la qualité de ses activités. À l'échelle des filiales en exploitation, la société a conclu des contrats de travail avec les membres clés de son personnel. La société n'a pas d'assurance couvrant les membres clés de son personnel.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

La société est assujettie à la réglementation gouvernementale de chaque territoire dans lequel ses filiales d'assurance et de réassurance actives sont agréées et autorisées à exercer leurs activités. Les organismes gouvernementaux ont de vastes pouvoirs administratifs leur conférant le droit de réglementer plusieurs aspects des activités du secteur de l'assurance, ce qui pourrait comprendre les méthodes comptables, la gouvernance, les taux de prime, les activités de commercialisation, les modèles de polices et le caractère suffisant des fonds propres. Les lois et les règlements qui sous-tendent cette réglementation visent principalement à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Les organismes gouvernementaux peuvent imposer des amendes ainsi que des exigences ou des restrictions supplémentaires en matière de capital aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance et/ou imposer des sanctions pénales en cas de violation des exigences réglementaires. Les lois et les règlements applicables aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance sont de nature complexe et pourraient faire augmenter les coûts liés au respect de la réglementation ou encore exposer les activités de la société à des actions ou à des poursuites visant l'application des mesures réglementaires.

Ces dernières années, le secteur de l'assurance a fait l'objet d'une attention particulière aussi bien de la part des pouvoirs législatifs que des autorités de réglementation. L'entrée en vigueur de nouvelles lois et règles de même qu'une nouvelle interprétation des lois et des règles en vigueur pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers de la société en limitant la capacité de ses filiales d'assurance actives d'effectuer des placements conformes à sa stratégie de rendement globale ou en la forçant à garder des fonds propres dans des filiales actives spécifiques d'un montant supérieur aux montants que la société juge appropriés, ou pourraient l'obliger à apporter des modifications imprévues à des produits ou à des services ou encore lui imposer des restrictions sur sa capacité à pénétrer des branches d'assurance ou d'en sortir, ou même la forcer à utiliser de nouvelles méthodes d'évaluation et de tarification des risques et de vente et d'offre de produits et services. La société ne peut prévoir l'incidence future d'un changement d'ordre législatif ou réglementaire sur ses activités; tout changement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur elle ou sur le secteur de l'assurance en général.

La gestion des risques liés au capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels celle-ci exerce ses activités est abordée à la note 22 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et à la rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion.

Sanctions économiques et corruption à l'étranger

La société doit se conformer à l'ensemble des sanctions économiques et des lois et règlements anticorruption applicables, y compris ceux du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Union européenne et d'autres territoires où elle exerce ses activités. La législation et la réglementation américaines applicables à la société comprennent les lois et les règlements sur les sanctions commerciales et économiques dont l'application relève du Bureau du contrôle des avoirs étrangers du département du Trésor des États-Unis. Elles comprennent aussi certaines lois applicables par le Département d'État des États-Unis. En outre, les activités de la société sont assujetties à la *Loi sur la corruption d'agents publics étrangers* (Canada), à la loi américaine intitulée *Foreign Corrupt Practices Act* et à d'autres lois anticorruption telles que la loi intitulée *Bribery Act* du Royaume-Uni qui interdisent généralement les pots-de-vin ou les cadeaux déraisonnables offerts à un gouvernement ou représentant étranger. La société est d'avis que son engagement envers l'honnêteté et l'intégrité qui est énoncé dans ses principes directeurs et communiqué régulièrement et que le fait qu'un grand nombre de dirigeants et d'employés l'ont servie pendant si longtemps augmentent nettement ses chances d'être conforme à ces lois et à ces règlements. Plus précisément, la société a en place des politiques et contrôles qui surveillent la conformité à ces lois et à ces règlements, notamment des politiques transmises annuellement aux employés, des contrôles et surveillances menés dans chaque société en exploitation et à l'échelle de chacune, ainsi que des programmes de lanceur d'alerte qui sont supervisés par la haute direction et le conseil d'administration. Malgré les politiques et les contrôles en place, il est possible qu'un employé ou un intermédiaire omette de respecter les lois et les règlements applicables, ce qui exposerait la société à des sanctions civiles, à des sentences criminelles ou à d'autres sanctions, notamment à des amendes ou à des dommages-intérêts punitifs. Pire encore, ces violations pourraient nuire aux activités de la société ou à sa réputation et, en conséquence, avoir une incidence défavorable majeure sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font occasionnellement l'objet d'enquêtes, de poursuites et de mesures réglementaires de la part de divers organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. La société reçoit parfois des demandes de renseignements de la part des autorités de réglementation du secteur de l'assurance ou d'autres représentants gouvernementaux dans les territoires où ses filiales d'assurance et de réassurance exercent leurs activités. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales. De temps à autre, les groupes de protection des consommateurs ou les médias attirent l'attention sur certaines pratiques courantes dans le secteur de l'assurance. La société ne peut prédire l'effet que les enquêtes, les poursuites, les démarches en matière de réglementation ou la publicité négative de la part des consommateurs ou des médias auront sur le secteur de l'assurance et de la réassurance ou sur ses activités, ou si les activités ou les pratiques que l'on pense actuellement légales seront qualifiées d'illégales dans le futur ou feront l'objet de critiques négatives de la part des groupes de protection des consommateurs ou des médias. Sa participation à ces enquêtes et aux poursuites connexes entraînerait des frais juridiques et, si la société était reconnue coupable d'avoir violé des lois, elle pourrait être tenue de payer des amendes et des dommages-intérêts qui risquent d'être très élevés. De plus, la société pourrait être touchée de manière défavorable et importante par une publicité négative à l'encontre du secteur de l'assurance dans le cadre de ces poursuites et par une nouvelle réglementation ou de nouvelles pratiques à l'échelle du secteur qui pourraient découler de ces poursuites ou de cette publicité. Il est possible que les enquêtes à venir ou l'évolution de la réglementation qui s'y rattache entraînent des changements dans les pratiques du secteur et accroissent les coûts d'exploitation de la société ou obligent celle-ci à modifier la façon dont elle exerce ses activités.

Frontières régionales ou géographiques et risques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leurs territoires d'exploitation respectifs. La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. La décentralisation des activités de la société lui permet en général de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent cependant être perturbés par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des mesures protectionnistes, des politiques de nationalisation d'entreprises et des changements de politiques réglementaires, ainsi que par les conséquences d'actes terroristes, de la guerre, de conflits et d'agitations. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

Les activités et la performance financière de la société pourraient être touchées par un changement de tarif douanier, des restrictions commerciales ou d'autres mesures réglementaires imposés par une Administration locale ou étrangère. L'annonce de tarifs douaniers par les États-Unis (les « tarifs douaniers américains ») et les mesures de représailles entre gouvernements peuvent avoir plusieurs sortes de retombées sur l'économie. Les tarifs douaniers américains pourraient compromettre les activités de la société en perturbant les chaînes d'approvisionnement ou en créant une récession économique, une poussée inflationniste et de l'incertitude dans les marchés financiers. La société évalue actuellement les conséquences directes et indirectes que ces tarifs, les tarifs de représailles éventuels et les autres mesures protectionnistes éventuelles pourraient avoir sur ses activités, conséquences qui risquent d'être graves, notamment une possible pression inflationniste sur le coût des sinistres, notamment à l'égard des matières premières dans les secteurs de l'automobile et de la construction. Si la société ne parvient pas à contrebalancer les effets négatifs que les tarifs douaniers américains auraient sur ces activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière pourraient être lourdement touchés. La société s'affaire à trouver des solutions pour en atténuer les retombées possibles sur ses activités, mais comme la situation n'arrête pas d'évoluer à l'égard de ces tarifs douaniers et des autres mesures, leurs incidences sont incertaines et pourraient avoir un effet défavorable sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la société.

Actions en justice et procédures réglementaires

De temps à autre, il se peut que la société soit assujettie à des poursuites ou à des procédures réglementaires diverses, dont les suivantes : des différends concernant les garanties ou le règlement des sinistres; des différends ayant trait aux pratiques de vente, aux déclarations, aux remboursements de primes, aux permis, à la conformité réglementaire et aux ententes de rémunération; des différends avec ses agents, ses courtiers ou les fournisseurs de son réseau relativement à la rémunération et à la résiliation de contrats et à des réclamations connexes; des démarches entreprises par les autorités de réglementation pour répondre aux pressions exercées par les consommateurs relativement aux profits réalisés par les assureurs; des différends avec les autorités fiscales relativement à ses passifs ou actifs d'impôt; des démarches réglementaires et des litiges liés aux acquisitions ou aux dessaisissements que la société ou ses filiales ont réalisés ou proposés ou relativement à des filiales dans lesquelles la société détient une participation; des différends ayant trait à certaines entreprises que la société a acquises ou cédées. Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié aux cadres légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses sociétés affiliées, ses administrateurs ou ses dirigeants pourrait toutefois avoir différents effets défavorables, comme faire l'objet d'une publicité négative ou subir des frais juridiques importants, même si ces plaintes sont sans fondement.

Les actions en justice et les litiges avec des organismes de réglementation sont décrits à la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Principal actionnaire

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, détient directement ou indirectement un nombre d'actions qui représentent 43,3 % des droits de vote rattachés aux actions en circulation de la société et qui lui confèrent un pouvoir de contrôle. M. Watsa a la capacité d'exercer une influence notable sur certaines décisions nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment celles qui concernent les regroupements d'entreprises, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection d'un membre du conseil d'administration et l'adoption de modifications de statuts constitutifs et de règlements administratifs de la société.

En août 2015, les modalités régissant les actions à droit de vote multiple de la société, dont M. Watsa détient le contrôle, ont été modifiées, ce qui a eu pour effet de préserver en permanence la proportion de 41,8 % des droits de vote rattachés à ces actions, même si de nouvelles actions à droit de vote subalterne sont émises plus tard. Ces modifications sont décrites à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et dans la notice annuelle de la société déposée auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

Monnaies étrangères

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est libellée en monnaies étrangères, ainsi qu'une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres de la société. La société peut, à l'occasion, subir des pertes découlant des fluctuations du cours de ces monnaies (notamment lorsque certains actifs et passifs de la société libellés en devises sont couverts) qui pourraient avoir une incidence défavorable sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

IFRS 17 Contrats d'assurance

IFRS 17, telle qu'elle a été publiée par l'IASB, a été adoptée de manière rétrospective par la société le 1^{er} janvier 2023, et le retraitement de données pour les périodes comparatives a été présenté dans les états financiers. IFRS 17 a remplacé IFRS 4 *Contrats d'assurance* et a changé considérablement et complexifié davantage la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance et les informations à fournir à leur sujet dans les états financiers consolidés de la société. *La complexité des normes d'évaluation dans IFRS 17 a augmenté la volatilité éventuelle des données dans les états consolidés du résultat net et de la situation financière de la société, ce qui ajoute un risque à l'information financière.*

Goodwill, immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et participations dans les entreprises associées

Le goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et les participations dans les entreprises associées qui figurent à l'état consolidé de la situation financière de la société découlent de diverses acquisitions et prises de participation que la société ou ses filiales en exploitation ont réalisées. Une rentabilité ininterrompue et la concrétisation des plans financiers de la part des entreprises acquises, y compris les entreprises associées acquises, sont les principales considérations qui peuvent justifier l'absence de perte de valeur à l'endroit du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. Il y a dépréciation d'une immobilisation incorporelle lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue. Une participation dans une entreprise associée est considérée comme dépréciée si sa valeur comptable dépasse sa valeur recouvrable (la plus élevée de la juste valeur de l'entreprise associée ou de sa valeur d'utilité).

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation et des entreprises associées et leur réussite à atteindre les objectifs financiers au moment d'évaluer la valeur comptable du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. La valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée est soumise à un test de dépréciation au moins une fois par année ou plus souvent si les faits et circonstances indiquent que ces actifs peuvent avoir subi une dépréciation. Les participations dans les entreprises associées dont la valeur comptable dépasse la juste valeur sont soumises, à chaque date de clôture, à un test de dépréciation à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie fondés sur la valeur d'utilité. Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée de la société, ainsi que leurs tests de dépréciation annuels, sont décrits à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024, et les participations de la société dans les entreprises associées sont décrites à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) de ces états financiers.

Impôt

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du résultat imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de valeur des actifs d'impôt différé de la société si la réalisation de l'actif n'est plus probable.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La loi de l'impôt de chacun des territoires dans lesquels la société exerce ses activités est interprétée de manière à déterminer la charge d'impôt sur le résultat ainsi que le moment attendu du renversement des actifs et des passifs d'impôt différé. La société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais, advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôt pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels.

La loi fiscale ou son interprétation, que ce soit au Canada ou ailleurs, pourrait changer au point où la société risque d'en subir des conséquences négatives. En 2021, le Canada, avec près de 140 autres pays qui forment l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE ») et qui ont adhéré au Cadre inclusif OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéficiaires (« BEPS »), a donné son accord de principe pour certaines initiatives concernant l'érosion de la base d'imposition, notamment l'introduction d'un impôt minimum mondial dont le taux serait d'au moins 15 % et qui varierait d'un territoire à un autre. Le 23 mai 2023, l'IASB a publié des modifications d'IAS 12 *Impôts sur le résultat* de manière à introduire une exception temporaire des exigences de comptabilisation et d'information visant les impôts différés découlant de la mise en œuvre du modèle de règles du Pilier 2. La société a adopté rétrospectivement cette modification au deuxième trimestre de 2023 et a appliqué l'exception à la comptabilisation des actifs et des passifs d'impôt différé en vertu du Pilier 2 ainsi qu'aux informations à fournir à leur égard.

Le 20 juin 2024, le Canada a adopté une loi pour l'application de la règle primaire de la charge fiscale au titre de l'impôt minimum mondial et d'un impôt complémentaire minimum national. La loi s'applique à la société pour les années d'imposition débutant le 1^{er} janvier 2024 ou après cette date. Le Canada a annoncé un projet de loi le 12 août 2024 en vue d'appliquer une règle sur les bénéficiaires insuffisamment imposés (un taux d'impôt effectif minimum de 15 % sur les bénéficiaires partout où les multinationales exercent leurs activités) qui, si elle est adoptée telle quelle, s'appliquera logiquement à la société pour les années d'imposition débutant le 1^{er} janvier 2025 ou après cette date. Certains autres territoires dans lesquels la société exerce ses activités ont adopté ou quasi adopté les règles du Pilier 2, dont certains aspects s'appliqueront généralement à la société pour les années d'imposition débutant le 1^{er} janvier 2024 ou après cette date. Un certain nombre de territoires mettent en œuvre ou envisagent de mettre en œuvre de nouveaux régimes fiscaux nationaux ou prévoient de réviser les régimes fiscaux existants pour donner suite à l'initiative fiscale mondiale du Pilier 2. En décembre 2023, les Bermudes ont instauré un impôt sur le revenu d'entreprise national de 15 %, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2025. Pour ce pays, la société s'attend donc, de manière générale, à une augmentation de l'impôt à payer et à une réduction de l'impôt complémentaire à payer au titre du Pilier 2. La société continuera à surveiller l'évolution de la situation en ce qui concerne l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices.

Les actifs d'impôt différé de la société sont décrits à la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Conflits en Ukraine et en Israël, et autres événements géopolitiques et bouleversements économiques dans le monde

Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la volatilité du cours des marchandises persistent dans plusieurs régions du monde, d'où une poussée de l'inflation, aggravée par une crise en approvisionnements due aux conflits en Ukraine et en Israël et à d'autres événements géopolitiques dans le monde. Les banques centrales ont donc réagi en augmentant fortement les taux d'intérêt afin d'atténuer la hausse de l'inflation. Les activités de la société reposent, dans une certaine mesure, sur la libre circulation des biens, des services et des capitaux dans le monde et, par conséquent, elles sont confrontées à une montée de coûts. Compte tenu des circonstances actuelles et mouvementées des conflits en Ukraine et en Israël et des autres événements géopolitiques dans le monde, il est difficile de prédire l'ampleur des répercussions que ces événements ou d'autres événements similaires pourraient avoir sur l'économie mondiale et sur les activités, les placements et les employés de la société, et aussi de prédire pendant combien de temps encore vont durer les perturbations. Toutes ces éventualités pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

Autres

Données trimestrielles (non auditées)

Exercices clos le 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
2024					
Produits des activités ordinaires ¹⁾	9 860,0	10 108,6	11 917,4	10 396,3	42 282,3
Bénéfice net	769,7	1 055,8	1 119,5	1 317,9	4 262,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	776,5	915,4	1 030,8	1 152,2	3 874,9
Résultat net par action	33,26 \$	40,18 \$	46,04 \$	54,46 \$	173,41 \$
Résultat net dilué par action	30,82 \$	37,18 \$	42,62 \$	50,42 \$	160,56 \$
2023					
Produits des activités ordinaires ¹⁾	9 325,6	8 605,5	9 703,6	10 782,5	38 417,2
Bénéfice net	1 404,0	829,1	1 187,0	1 674,8	5 094,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	1 250,0	734,4	1 068,9	1 328,5	4 381,8
Résultat net par action	53,17 \$	31,10 \$	45,62 \$	57,02 \$	186,87 \$
Résultat net dilué par action	49,38 \$	28,80 \$	42,26 \$	52,87 \$	173,24 \$

1) Les produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités d'assurance, les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net positif des entreprises associées, les profits (pertes) nets sur placements et les produits des activités autres que des activités d'assurance, tous tels qu'ils sont présentés dans les états consolidés du résultat net des périodes respectives.

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2024, soit 9 860,0 \$, ont augmenté comparativement à ceux du premier trimestre de 2023, qui avaient totalisé 9 325,6 \$, surtout en raison de l'augmentation des produits des activités d'assurance, ce qui reflète surtout la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 dont l'apport au secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux se chiffre à 1 151,0 \$, la croissance du volume des transactions, des hausses tarifaires répétées dans plusieurs branches d'assurance et une plus grande fidélisation des clients dans chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ainsi qu'une augmentation des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par les pertes nettes sur placements (contrairement à des profits nets sur placements pour le premier trimestre de 2023) et par une baisse du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le premier trimestre de 2024, qui correspond à 776,5 \$ (bénéfice de base par action de 33,26 \$ et bénéfice dilué par action de 30,82 \$), a diminué en regard de celui du trimestre correspondant de 2023, qui avait été de 1 250,0 \$ (bénéfice de base par action de 53,17 \$ et bénéfice dilué par action de 49,38 \$), surtout à cause des pertes nettes sur placements (contrairement à des profits nets sur placements pour le premier trimestre de 2023) et d'une diminution du montant de la quote-part de résultats nets positifs d'entreprises associées, ce qui a été partiellement compensé par une hausse des résultats d'exploitation positifs dans les établissements d'assurance et de réassurance de dommages (grâce à une augmentation de leurs résultats des activités d'assurance, et des intérêts et dividendes).

Les produits des activités ordinaires du deuxième trimestre de 2024, soit 10 108,6 \$, ont augmenté comparativement à ceux du deuxième trimestre de 2023, qui avaient totalisé 8 605,5 \$, surtout en raison de l'augmentation des produits des activités d'assurance, ce qui reflète surtout la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 dont l'apport au secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux se chiffre à 674,9 \$, la croissance du volume des primes attribuable à de faibles hausses tarifaires dans les secteurs comptables Assureurs nord-américains et Assureurs et réassureurs mondiaux, et une plus grande fidélisation des clients dans chacun des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, des profits nets sur placements (contrairement à des pertes nettes sur placements pour le deuxième trimestre de 2023) et une augmentation des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une baisse du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le deuxième trimestre de 2024, qui correspond à 915,4 \$ (bénéfice de base par action de 40,18 \$ et bénéfice dilué par action de 37,18 \$), a diminué en regard de celui du trimestre correspondant de 2023, qui avait été de 734,4 \$ (bénéfice de base par action de 31,10 \$ et bénéfice dilué par action de 28,80 \$), ce qui reflète surtout les profits nets sur placements (contrairement à des pertes nettes sur placements pour le deuxième trimestre de 2023), la baisse des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, à cause d'une faible augmentation du taux d'actualisation au deuxième trimestre de 2024, et une hausse des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le profit sur la vente d'Ambridge par Brit au deuxième trimestre de 2023, par une hausse de la charge d'impôt et par une baisse du résultat des activités d'assurance chez les établissements d'assurance et de réassurance de dommages.

Les produits des activités ordinaires du troisième trimestre de 2024, soit 11 917,4 \$, ont augmenté comparativement à ceux du troisième trimestre de 2023, qui avaient totalisé 9 703,6 \$, surtout en raison des profits nets accrus sur placements, de l'augmentation des produits des activités d'assurance, ce qui reflète surtout la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 dont l'apport au secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux se chiffre à 811,7 \$, de la croissance du volume des primes attribuable à de faibles hausses tarifaires dans le secteur comptable Assureurs nord-américains, et de l'augmentation des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une baisse des produits des activités autres que des activités d'assurance. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le troisième trimestre de 2024, qui correspond à 1 030,8 \$ (bénéfice de base par action de 46,04 \$ et bénéfice dilué par action de 42,62 \$), a diminué légèrement en regard de celui du trimestre correspondant de 2023, qui avait été de 1 068,9 \$ (bénéfice de base par action de 45,62 \$ et bénéfice dilué par action de 42,26 \$), surtout à cause d'une hausse des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (car les taux d'actualisation ont baissé au troisième trimestre de 2024) et d'une baisse des résultats d'exploitation positifs des sociétés autres que des sociétés d'assurance, ces facteurs étant partiellement compensés par une hausse des profits nets sur placements et des résultats d'exploitation positifs dans les établissements d'assurance et de réassurance de dommages (grâce à une augmentation de leurs résultats des activités d'assurance, et des intérêts et dividendes).

Les produits des activités ordinaires du quatrième trimestre de 2024, soit 10 396,3 \$, ont diminué comparativement à ceux du quatrième trimestre de 2023, qui avaient totalisé 10 782,5 \$, surtout en raison des pertes nettes sur placements (contrairement à des profits nets sur placements au quatrième trimestre de 2023), ce qui a été partiellement compensé par une augmentation des produits des activités d'assurance, ce qui reflète surtout la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 dont l'apport au secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux se chiffre à 622,2 \$, par la croissance du volume des transactions chez Allied World, par la croissance des produits des activités autres que des activités d'assurance, ce qui reflète surtout la consolidation de Sleep Country le 1^{er} octobre 2024, par une hausse du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées

et par une augmentation des intérêts et dividendes. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le quatrième trimestre de 2024, qui correspondait à 1 152,2 \$ (bénéfice de base par action de 54,46 \$ et bénéfice dilué par action de 50,42 \$), a diminué en regard de celui du trimestre correspondant de 2023, qui avait été de 1 328,5 \$ (bénéfice de base par action de 57,02 \$ et bénéfice dilué par action de 52,87 \$), surtout à cause des pertes nettes sur placements (contrairement à des profits nets sur placements pour le quatrième trimestre de 2023), d'une augmentation de la charge d'impôt et du profit sur la consolidation de Gulf Insurance au quatrième trimestre de 2023, ce qui a été partiellement neutralisé par des produits financiers nets résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (contrairement à des charges financières nettes) par suite de l'augmentation des taux d'actualisation au quatrième trimestre de 2024 et par une hausse du résultat d'exploitation positif tant du côté des établissements d'assurance et de réassurance de dommages que du côté des sociétés autres que des sociétés d'assurance.

Les résultats d'exploitation des établissements d'assurance et de réassurance de la société ont été beaucoup influencés (et devraient continuer de l'être) par l'actualisation des provisions nettes pour sinistres et l'application d'un ajustement au titre du risque afin de tenir compte de l'incertitude liée au calendrier et au montant des flux de trésorerie découlant des risques non financiers, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire, et ils ont aussi été touchés et pourraient continuer d'être touchés par l'incertitude économique découlant de la poussée inflationniste et par les variations élevées des taux d'intérêt. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par l'évolution favorable ou défavorable des provisions pour sinistres et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 6 mars 2025, Fairfax avait en circulation 20 801 178 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple (un total de 21 549 948 actions effectivement en circulation, compte tenu des participations intragroupe). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Collectivement, les actions à droit de vote multiple représentent 41,8 % des droits de vote exerçables à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente, en dollars canadiens, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chacun des trimestres de 2024 et de 2023.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	(\$ CA)			
2024				
Haut	1 563,49	1 583,70	1 711,40	2 071,49
Bas	1 206,30	1 448,01	1 425,00	1 656,15
Cours de clôture	1 460,10	1 556,33	1 707,67	2 000,00
2023				
Haut	956,00	1 021,49	1 160,31	1 271,05
Bas	794,26	870,31	939,05	1 070,00
Cours de clôture	898,83	992,29	1 108,77	1 222,51

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend un mandat écrit du conseil), a mis sur pied un comité d'audit, un comité de la gouvernance et des candidatures et un comité de la rémunération, a approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, ainsi qu'un code d'éthique et de déontologie, une politique anticorruption et une politique sur l'esclavage moderne, lesquels sont applicables à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société. Le conseil d'administration a aussi mis sur pied, conjointement avec le comité d'audit, une politique de dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines déclarations 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 et de toute loi canadienne en valeurs mobilières applicable. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter : notre capacité à réaliser des acquisitions et autres transactions stratégiques selon les conditions et les échéanciers envisagés et à en tirer les avantages attendus; la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; les changements dans les variables du marché, notamment une variation défavorable des taux d'intérêt, des taux de change, du cours des actions et des écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur nos résultats d'exploitation et notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussiraient pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; notre incapacité à préserver les notations de notre dette à long terme, l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres et l'effet d'un abaissement de ces notations sur les transactions que nous ou nos filiales avons conclues sur des dérivés; les risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales; le risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; les risques liés aux utilisations que nous pourrions faire d'instruments dérivés; la possibilité que les méthodes de couverture que nous pourrions employer ne permettent pas d'atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur couverture ou l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; notre incapacité à avoir accès à la trésorerie de nos filiales; une augmentation du capital que nous et nos filiales sommes tenus d'avoir en main, et notre incapacité à obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; notre incapacité à obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; l'adoption de lois soumettant nos activités à des exigences défavorables additionnelles ou à une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, aux Bermudes, au Canada ou dans d'autres territoires où nous exerçons des activités; les risques liés aux lois et aux règlements applicables en matière de sanctions et de pratiques de corruption applicables dans les territoires étrangers où nous exerçons nos activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi qu'aux litiges ou à la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires ou à des litiges importants; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; les risques opérationnels, les risques liés à l'information financière et les autres risques associés à l'application d'IFRS 17; les risques de l'information financière concernant l'impôt différé découlant des modifications d'IAS 12; la dépréciation de la valeur comptable de notre goodwill, de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ou de nos participations dans les entreprises associées; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les changements technologiques ou autres changements susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la demande ou les tarifs de nos produits d'assurance; les perturbations de nos systèmes de technologies de l'information; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance; les risques associés aux conflits en Ukraine et en Israël, et la survenance d'autres événements géopolitiques et d'autres crises économiques dans le monde. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR+, à www.sedarplus.ca. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs, que ce soit en raison de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si la législation en valeurs mobilières applicable l'exige.

Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières

La direction analyse et évalue les sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, à l'aide de différents types de mesure et types de ratio. Parmi ces mesures et ratios, certains ont été utilisés systématiquement et présentés régulièrement dans les rapports annuels et l'information financière intermédiaire de la société, ne sont pas définis dans les normes comptables IFRS et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.

Mesures financières complémentaires

Montant net des produits des activités d'assurance – Cette mesure de l'activité de souscription correspond aux produits des activités d'assurance, moins le coût de réassurance, tels que ces deux éléments sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.

	2024	2023
Produits des activités d'assurance	31 064,1	26 934,8
Coût de réassurance	(6 197,7)	(4 977,4)
Produits des activités d'assurance, montant net	<u>24 866,4</u>	<u>21 957,4</u>

Ratio mixte actualisé – Mesure de performance correspondant aux résultats techniques selon IFRS 17 qui équivaut aux charges afférentes aux activités d'assurance, moins les recouvrements de ces charges, exprimées en pourcentage du montant net des produits des activités d'assurance.

Valeur comptable d'une action (montant de base) – La société considère que la valeur comptable d'une action (montant de base) est une mesure de performance clé, puisque l'un des objectifs qu'elle s'est fixés est d'accumuler de la valeur pour les actionnaires à long terme en augmentant la valeur comptable d'une action (montant de base) au taux annuel composé de 15 % sur le long terme. La société établit cette mesure en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation. Ces chiffres sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière et à la rubrique « Actions ordinaires » de la note 16 (Total des capitaux propres), respectivement, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. L'augmentation ou la diminution de la valeur comptable d'une action (montant de base) reflète le pourcentage de variation de cette valeur depuis la clôture du dernier exercice jusqu'à la clôture de la période considérée. L'augmentation ou la diminution de la valeur comptable d'une action (montant de base) ajustée pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire est calculée de la même manière, sauf qu'on présume que le dividende annuel de 15,00 \$ par action ordinaire payé au premier trimestre de 2024 n'a pas été payé et que la valeur comptable d'une action (montant de base) à la clôture de la période considérée serait donc plus élevée.

Positions sur titres de capitaux propres – Le terme positions acheteur sur titres de capitaux propres désigne les positions acheteur de la société sur des actions et des titres assimilables à des actions qu'elle détient à des fins de placement, tandis que le terme positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers désigne le total des positions acheteur de la société sur titres de capitaux propres et de leurs rendements. Les « positions acheteur sur titres de capitaux propres » ne tiennent pas compte des placements de la société dans les entreprises associées et les coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, ni des autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, qui sont considérés comme des placements stratégiques à long terme. Ces mesures sont présentées et expliquées à la note 22 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Risque de marché », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Mesures de la gestion du capital

La dette nette, le total net des capitaux permanents, le total des capitaux permanents, le ratio dette nette/total des capitaux propres, le ratio dette nette/total net des capitaux permanents et le ratio dette totale/total des capitaux permanents sont des mesures et des ratios que la société utilise pour évaluer le degré de levier financier utilisé dans ses activités. La société utilise aussi un ratio de couverture des intérêts ainsi qu'un ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés. Ces mesures et ces ratios sont calculés en fonction des montants présentés dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, compte tenu et compte non tenu des soldes pertinents des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance, et ils sont présentés et expliqués à la note 22 (Gestion des risques financiers) y afférente, sous la rubrique « Gestion du capital ».

Mesures d'un ensemble de secteurs

Assurance et réassurance de dommages – Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société exclut les activités d'assurance vie et de liquidation de sinistres de la société. La société est d'avis que ce regroupement des données des secteurs comptables est utile pour évaluer la performance de ses principales sociétés d'assurance et de réassurance de dommages et elle a toujours présenté les mesures financières de cette manière, notamment le résultat d'exploitation, conformément à l'information présentée à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024, ainsi que les primes nettes émises, les primes nettes acquises et le bénéfice (perte) technique, qui sont présentés dans le présent rapport de gestion. Toute référence aux activités « d'assurance et de réassurance » inclut les activités d'assurance et de réassurance de dommages, les activités d'assurance vie et les activités de liquidation de sinistres.

Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus – Cette mesure représente la variation nette de la valeur comptable des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de la société résultant de l'incidence de la valeur temps de l'argent. Elle correspond à la somme des montants respectifs présentés dans l'état consolidé du résultat net.

Résultat d'exploitation – Il s'agit d'une mesure de la performance des activités d'exploitation, avant impôt, qui exclut les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, les profits (pertes) nets sur les placements, les charges d'intérêts ainsi que les frais généraux du siège social et autres, mais qui inclut les produits d'intérêts et de dividendes et la quote-part du résultat des entreprises associées, que la société considère comme des sources de produits de placement plus prévisibles. Le résultat d'exploitation tient compte du résultat des activités d'assurance et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance des sociétés d'assurance et de réassurance, de même que des produits et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Un rapprochement entre le résultat d'exploitation et le résultat avant impôt, celui-ci étant la mesure en IFRS la plus directement comparable, est présenté à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Tous les chiffres dans ce rapprochement sont tirés de l'état consolidé du résultat net de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, sauf les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, qui sont composés de montants tirés de l'état consolidé du résultat net, comme indiqué plus haut, et tirés de la catégorie « Frais généraux du siège social et autres », qui est décrite ci-après.

Frais généraux du siège social et autres – Cette mesure s'entend des charges du siège social et autres charges présentées dans l'état consolidé du résultat net. Elle est constituée de charges d'exploitation hors souscription de la société de portefeuille Fairfax et des sociétés de portefeuille des établissements d'assurance et de réassurance, ainsi que de la charge d'amortissement des immobilisations incorporelles qui résulte principalement de l'acquisition des filiales d'assurance et de réassurance. Sont également pris en compte les honoraires de gestion de placements et d'administration payés par les filiales d'assurance et de réassurance à la société de portefeuille Fairfax, les produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, et la quote-part des résultats nets d'entreprises associées attribuée à la société de portefeuille. Se reporter à la rubrique « Frais généraux du siège social et autres » dans le présent rapport de gestion.

Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR

Les mesures financières et ratios financiers décrits ci-après sont présentés sur la même base qu'avant l'adoption d'IFRS 17 Contrats d'assurance le 1^{er} janvier 2023.

Primes nettes acquises – Les primes nettes acquises représentent la partie des primes nettes émises qui est considérée comme ayant été acquise par la société au cours d'une période donnée en contrepartie de la couverture d'assurance fournie au titulaire de police. Cette mesure est utilisée dans le secteur de l'assurance en général et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance.

Bénéfice (perte) technique – C'est une mesure de l'activité de souscription dont le calcul correspond au résultat des activités d'assurance, abstraction faite de l'incidence de l'actualisation aux fins des sinistres nets survenus au cours de la période considérée et des variations de l'ajustement au titre du risque et autres, et déduction faite des autres charges d'exploitation, comme l'indique le tableau figurant à la sous-rubrique « Assurance et réassurance de dommages » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du présent rapport de gestion.

Résultat d'exploitation ajusté – Correspond à la somme du bénéfice (de la perte) technique des établissements d'assurance et de réassurance de dommages, de leurs intérêts et dividendes et de leurs quotes-parts dans les résultats nets des entreprises associées. Cette mesure est utilisée d'une manière semblable au résultat d'exploitation.

Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté et ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté – Ces ratios servent à mesurer la capacité des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages à rembourser leur dette et les intérêts connexes, ainsi que la capacité de la société de portefeuille à s'acquitter de ses obligations liées à la dette et aux dividendes privilégiés. Les soldes des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont exclus du calcul de ces ratios. Le ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté correspond au résultat d'exploitation positif ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par les charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Le calcul du ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation ajusté correspond au résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par la somme des charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance, et des dividendes sur actions privilégiées de la société de portefeuille ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt légal canadien de la société.

Ratios pertinents pour l'assurance et la réassurance de dommages – Le ratio mixte non actualisé, qui constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, représente la somme du ratio des sinistres par rapport aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises), du ratio de la charge de commissions (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises) et du ratio des charges techniques par rapport aux primes (autres charges techniques, y compris les frais d'acquisition de primes, exprimées en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres ratios comme le ratio des sinistres de l'année de survenance (sinistres et frais de règlement de sinistres, compte non tenu de l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et le ratio mixte de l'année de survenance (la somme du ratio des sinistres de l'année de survenance et du ratio des frais par rapport aux primes). Les ratios décrits sont établis à partir de l'information présentée à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion, ajustée principalement pour éliminer l'incidence de l'actualisation aux fins du montant net des sinistres survenus au cours de la période considérée, des variations de l'ajustement au titre du risque et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance. La société utilise ces ratios pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques, les résultats techniques des concurrents et ceux du secteur de l'assurance de dommages en général, ainsi que pour évaluer la performance de chaque société en exploitation. La société peut aussi faire référence aux points de ratio mixte, qui expriment, sur une base non actualisée, le montant net d'un sinistre parmi les autres sinistres, par exemple un sinistre lié à une catastrophe, ou bien une évolution favorable (ou défavorable) nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, en pourcentage des primes nettes acquises pour la même période.

Les tableaux ci-après présentent les montants entrant dans le calcul des ratios des établissements d'assurance et de réassurance de dommages, ainsi qu'un rapprochement entre les produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises. Un rapprochement entre le résultat technique des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages et le résultat des activités d'assurance, celui-ci étant la mesure en IFRS la plus directement comparable, est présenté à la sous-rubrique « Assurance et réassurance de dommages » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du présent rapport de gestion.

	Assureurs nord-américains		Assureurs et réassureurs mondiaux		Assureurs et réassureurs internationaux		Assurance et réassurance de dommages	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Rapprochement des primes nettes acquises :								
Produits des activités d'assurance ¹⁾	8 779,9	8 137,2	15 684,7	15 600,3	6 825,5	3 453,8	31 290,1	27 191,3
Coût de réassurance ¹⁾	(1 297,9)	(1 296,8)	(2 706,2)	(2 916,7)	(2 592,4)	(1 165,4)	(6 596,5)	(5 378,9)
Produits des activités d'assurance, montant net	7 482,0	6 840,4	12 978,5	12 683,6	4 233,1	2 288,4	24 693,6	21 812,4
Ajustement au titre des commissions nettes sur les acceptations en réassurance et autres	(409,5)	(338,0)	737,1	851,3	(450,4)	(74,5)	(122,8)	438,8
Primes nettes acquises	7 072,5	6 502,4	13 715,6	13 534,9	3 782,7	2 213,9	24 570,8	22 251,2
Total des charges techniques, montant net :								
Sinistres – année de survenance	4 464,3	4 230,2	8 887,4	8 757,4	2 493,6	1 394,0	15 845,3	14 381,6
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres	(101,0)	(127,2)	(257,4)	(81,6)	(235,2)	(100,8)	(593,6)	(309,6)
Sinistres – année civile	4 363,3	4 103,0	8 630,0	8 675,8	2 258,4	1 293,2	15 251,7	14 072,0
Commissions	1 093,5	1 008,5	2 339,2	2 337,7	600,3	359,4	4 033,0	3 705,6
Autres charges techniques	1 168,6	1 078,2	1 505,8	1 402,8	820,3	470,4	3 494,7	2 951,4
Total des charges techniques, montant net	6 625,4	6 189,7	12 475,0	12 416,3	3 679,0	2 123,0	22 779,4	20 729,0
Bénéfice technique	447,1	312,7	1 240,6	1 118,6	103,7	90,9	1 791,4	1 522,2
Ratio mixte non actualisé	93,7 %	95,2 %	91,0 %	91,7 %	97,3 %	95,9 %	92,7 %	93,2 %

1) Selon les chiffres présentés à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion.

Fonds de caisse – Dans le secteur de l’assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l’objet de placements et qui sont générés lorsqu’une société d’assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant ses passifs au titre des contrats d’assurance et ses montants à payer au titre des contrats d’assurance, et en déduisant de ce total la somme de ses actifs au titre des contrats de réassurance détenus et de ses créances découlant de contrats d’assurance, et en ajustant le résultat pour exclure les effets de l’actualisation, l’ajustement au titre du risque et les activités d’assurance vie des passifs au titre des contrats d’assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus. Le fonds de caisse d’un ou de plusieurs secteurs comptables se calcule de la même manière, en fonction des états de la situation financière sectoriels de la société. Le calcul **de l’avantage ou du coût annuel du fonds de caisse** correspond au pourcentage du résultat technique annuel, qui est décrit plus haut, par rapport au **fonds de caisse moyen** de l’exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l’ouverture jusqu’à la clôture de l’exercice).

Excédent (ou insuffisance) de la juste valeur par rapport à la valeur comptable – Ces montants avant impôt, bien qu’ils ne soient pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d’une action (montant de base), sont régulièrement scrutés par la direction en tant qu’indicateurs du rendement des placements dans les entreprises associées n’appartenant pas au secteur de l’assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n’appartenant pas au secteur de l’assurance que la société considère comme des placements de portefeuille et qui sont Fairfax India, Thomas Cook India, Dexterra Group, Boat Rocker et Farmers Edge (convertie en société fermée au premier trimestre de 2024).

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Juste valeur	Valeur comptable	Excédent de la juste valeur sur la valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Excédent de la juste valeur sur la valeur comptable
Entreprises associées n’appartenant pas au secteur de l’assurance	7 394,9	6 615,9	779,0	6 825,9	6 221,7	604,2
Sociétés autres que des sociétés d’assurance	1 779,0	1 077,5	701,5	1 529,4	1 127,6	401,8
	<u>9 173,9</u>	<u>7 693,4</u>	<u>1 480,5</u>	<u>8 355,3</u>	<u>7 349,3</u>	<u>1 006,0</u>

Entreprises associées n’appartenant pas au secteur de l’assurance et prises en compte dans la mesure de performance

Les justes valeurs et les valeurs comptables des entreprises associées n’appartenant pas au secteur de l’assurance qui ont servi à l’établissement de cette mesure de performance sont celles qui ont été établies conformément aux IFRS et qui figurent dans les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2024 et 2023, et elles excluent les participations dans les entreprises associées détenues par les sociétés consolidées de Fairfax qui ne sont pas des sociétés d’assurance, car les montants de ces participations sont déjà pris en compte dans la valeur comptable de ces sociétés consolidées lors du calcul de cette mesure de performance.

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Participations dans des entreprises associées telles qu’elles sont présentées dans les états consolidés de la situation financière	8 144,8	7 153,3	7 553,2	6 607,6
Moins :				
Participations dans des entreprises associées d’assurance et de réassurance ¹⁾	745,9	532,8	711,2	368,7
Entreprises associées détenues par des sociétés consolidées autres que des sociétés d’assurance ²⁾	4,0	4,6	16,1	17,2
Entreprises associées n’appartenant pas au secteur de l’assurance et prises en compte dans la mesure de performance	<u>7 394,9</u>	<u>6 615,9</u>	<u>6 825,9</u>	<u>6 221,7</u>

1) Selon la présentation à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2024.

2) Essentiellement les entreprises associées détenues par Thomas Cook India (compte tenu de sa quote-part dans Quest), Dexterra Group et Boat Rocker.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance prises en compte dans la mesure de performance

La juste valeur des sociétés consolidées cotées en bourse autres que des sociétés d'assurance est calculée au prorata des participations de la société dans la capitalisation boursière de chaque filiale, établie en fonction du prix de leurs actions coté en bourse à la date des états financiers. La valeur comptable de chaque filiale représente la quote-part de Fairfax dans l'actif net de cette filiale, qui correspond au total de l'actif de la filiale, diminué du total de son passif et de ses participations ne donnant pas le contrôle. La valeur comptable est comprise dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax figurant dans les états consolidés de la situation financière de la société au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, tels qu'ils figurent dans le tableau ci-dessous qui rapproche l'état consolidé de la situation financière des sociétés cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance de celui de la totalité des sociétés autres que des sociétés d'assurance prises en compte dans l'état consolidé de la situation financière de la société.

	31 décembre 2024			31 décembre 2023		
	Sociétés cotées en bourse hors assurance	Toutes les autres sociétés hors assurance ¹⁾	Total des sociétés hors assurance ²⁾	Sociétés cotées en bourse hors assurance ³⁾	Toutes les autres sociétés hors assurance ¹⁾	Total des sociétés hors assurance ²⁾
Placements de portefeuille	2 180,1	111,8	2 291,9	2 445,1	51,4	2 496,5
Actifs d'impôt différé	36,3	52,3	88,6	29,2	24,9	54,1
Goodwill et immobilisations incorporelles	582,7	3 599,0	4 181,7	585,8	1 535,8	2 121,6
Autres actifs ⁴⁾	1 190,9	4 014,3	5 205,2	1 271,2	3 106,2	4 377,4
Total de l'actif	3 990,0	7 777,4	11 767,4	4 331,3	4 718,3	9 049,6
Dettes d'exploitation et charges à payer ³⁾	839,6	2 402,0	3 241,6	1 026,8	1 758,7	2 785,5
Obligations au titre des dérivés	0,1	82,6	82,7	—	61,0	61,0
Passifs d'impôt différé	68,9	445,4	514,3	38,8	235,4	274,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	676,3	2 212,6	2 888,9	721,6	1 170,2	1 891,8
Total du passif	1 584,9	5 142,6	6 727,5	1 787,2	3 225,3	5 012,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax ⁵⁾	1 077,5	2 421,4	3 498,9	1 127,6	1 274,9	2 402,5
Participations ne donnant pas le contrôle	1 327,6	213,4	1 541,0	1 416,5	218,1	1 634,6
Total des capitaux propres	2 405,1	2 634,8	5 039,9	2 544,1	1 493,0	4 037,1
Total du passif et des capitaux propres	3 990,0	7 777,4	11 767,4	4 331,3	4 718,3	9 049,6

1) Les placements de portefeuille comprennent les titres de créance intragroupe qu'une société n'appartenant pas au secteur de l'assurance a émis à l'intention de sociétés affiliées de Fairfax et qui ont été éliminés lors de la consolidation.

2) Le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, tel qu'il est présenté à l'état de la situation financière par secteur comptable à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

3) Farmers Edge a été radiée de la cote de la Bourse de Toronto après sa conversion en société fermée au premier trimestre de 2024 et elle n'est prise en compte qu'au 31 décembre 2023.

4) Les autres actifs comprennent les montants à recevoir de sociétés affiliées, tandis que les dettes d'exploitation et charges à payer comprennent les montants à payer à des sociétés affiliées.

5) Les chiffres **en gras** représentent la valeur comptable des filiales cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance.

Les entrées ou les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) sont présentées dans le présent rapport de gestion pour chacune des plus importantes filiales d'assurance ou de réassurance de dommages, puisque la direction est d'avis que ces mesures représentent une estimation utile de la trésorerie générée ou utilisée par les activités de souscription d'une filiale. Chacune de ces mesures est une composante des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie et qui constituent la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable.

	2024	2023
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net :		
Assureurs nord-américains et Assureurs et réassureurs mondiaux	5 286,2	5 002,9
Tous les autres secteurs comptables	(776,5)	456,8
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	<u>(515,8)</u>	<u>(5 499,1)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie	<u>3 993,9</u>	<u>(39,4)</u>

Participations intragroupe – Dans les états de la situation financière sectoriels, les participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance sont présentées en tant que « **participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax** », les participations intragroupe dans les filiales hors du secteur de l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille », et le total des participations intragroupe dans les filiales est présenté en tant que « **participations dans les sociétés affiliées de Fairfax** », à la rubrique « Capitaux permanents ». Les participations intragroupe dans des filiales sont comptabilisées au coût dans les états de la situation financière par secteur comptable, car la direction est d'avis qu'un tel traitement fournit une meilleure comparaison à la longue, compte tenu du fait que ces participations sont éliminées lors de la consolidation dans les états financiers consolidés sans avoir de mesure conforme aux IFRS qui soit directement comparable.

Annexe à la lettre du président du conseil aux actionnaires

La lettre du président du conseil à l'intention des actionnaires (la « lettre ») présente la performance des sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, de diverses façons. Parmi ces mesures et ratios, certains ont été utilisés systématiquement et présentés régulièrement dans la lettre, ne sont pas définis dans les normes IFRS de comptabilité et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.

Activités d'assurance de Fairfax dans le monde au 31 décembre 2024

Dans la lettre, ce tableau contient des informations sur certaines sociétés d'assurance non consolidées qui sont présentées en tant que participations dans des entreprises associées d'assurance et de réassurance à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Puisque les entreprises associées sont, conformément aux IFRS, comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et non pas consolidées, les primes brutes émises et les portefeuilles de placements de ces entreprises associées ne sont pas inclus dans les montants pertinents présentés respectivement dans l'état consolidé du résultat net et l'état consolidé de la situation financière de la société.

Primes brutes émises par action

Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux PCGR représentant les primes brutes émises par les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisées par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation. Ces mesures sont présentées à la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du rapport de gestion et à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. La direction utilise cette mesure comme un indicateur de croissance interne et d'acquisition relative pour les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société et pour illustrer l'apport des primes à la valeur comptable d'une action (montant de base).

Taux de croissance composé de la valeur comptable d'une action

Cette mesure financière complémentaire représente le taux de rendement composé d'une action (montant de base) en fonction de sa valeur comptable depuis le premier jusqu'au dernier exercice compris dans la période évaluée. La valeur comptable d'une action (montant de base) est décrite dans le rapport de gestion du présent rapport annuel, sous la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières ».

Rendement total moyen des placements

Cette mesure financière complémentaire représente la moyenne simple du total des rendements des placements moyens pour les exercices pertinents compris dans la période évaluée. Le rendement total des placements moyens est décrit dans le rapport de gestion du présent rapport annuel, sous la rubrique « Rendement total du portefeuille de placements ».

Rendement du portefeuille de titres à revenu fixe

Cette mesure financière complémentaire est utilisée par la société parmi d'autres mesures financières pour évaluer le rendement des placements de son portefeuille de titres à revenu fixe et correspond aux revenus d'intérêts sur la trésorerie, les placements à court terme et les obligations divisés par le solde moyen du portefeuille de titres à revenu fixe.

	2024	2023
Produits d'intérêts ¹⁾ :		
Trésorerie et placements à court terme	359,8	279,4
Obligations	<u>2 055,3</u>	<u>1 624,9</u>
Total	<u>2 415,1</u>	<u>1 904,3</u>
Portefeuille de titres à revenu fixe ²⁾ :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 512,6	5 763,7
Placements à court terme	1 010,0	2 329,1
Obligations	<u>38 235,5</u>	<u>37 441,0</u>
Total	<u>46 758,1</u>	<u>45 533,8</u>
Rendement du portefeuille de titres à revenu fixe	<u>5,2%</u>	<u>4,6%</u>

1) Selon la présentation à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

2) Selon la présentation à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024, compte tenu des soldes de Gulf Insurance. Le rendement de 4,6 % de 2023 a été établi compte non tenu de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de Gulf Insurance, de ses placements à court terme et de ses obligations au 31 décembre 2023, de 459,9 \$, de 376,0 \$ et de 1 136,3 \$, respectivement, car Gulf Insurance a été consolidée le 26 décembre 2023.

État non consolidé de la situation financière

Dans la lettre, l'état non consolidé de la situation financière présente les valeurs comptables des filiales de la société avant la consolidation, de manière à mieux refléter le montant investi dans les principales entreprises d'assurance et de réassurance de dommages. La société présente aussi les montants par action pour chaque poste de l'état non consolidé de la situation financière afin de mieux illustrer la composition de la valeur comptable d'une action (montant de base). Pour calculer les montants par action, on divise le montant de chaque poste par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation, qui est présenté à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Étant donné que les IFRS exigent que les filiales contrôlées soient consolidées, le tableau suivant présente un rapprochement entre l'état non consolidé de la situation financière et l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2024. Tous les chiffres sont arrondis au milliard de dollars américains le plus proche, et certains totaux pourraient ne pas correspondre aux additions en raison de l'arrondissement des chiffres.

31 décembre 2024

	Tel que présenté à l'état non consolidé de la situation financière	Reclassements (en G\$ US)	Consolidation des filiales	Tel que présenté à l'état consolidé de la situation financière
Actif				
Northbridge	2,1	—	(2,1)	—
Odyssey Group	2,8	—	(2,8)	—
Crum & Forster	1,0	—	(1,0)	—
Zenith National	5,5	—	(5,5)	—
Odyssey Group	2,6	—	(2,6)	—
Brit	4,9	—	(4,9)	—
Allied World	5,8	—	(5,8)	—
Assureurs et réassureurs internationaux	0,4	—	(0,4)	—
Assurance vie et Liquidation de sinistres	25,1	—	(25,1)	—
Activités d'assurance et de réassurance	0,7	—	(0,7)	—
Société de Recettes Illimitées	0,7	—	(0,7)	—
Fairfax India	0,5	—	(0,5)	—
Sleep Country	0,5	—	(0,5)	—
Grivalia Hospitality	0,4	—	(0,4)	—
Peak Achievement	0,3	—	(0,3)	—
Meadow Foods	0,2	—	(0,2)	—
Thomas Cook India	0,2	—	(0,2)	—
Autres sociétés hors du secteur de l'assurance	3,5	—	(3,5)	—
Activités autres que les activités d'assurance	28,6	—	(28,6)	—
Total des résultats consolidés	2,5	—	—	2,5
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	—	—	0,8	0,8
Créances découlant de contrats d'assurance	1,2	(1,2)	—	—
Placements dans des entreprises associées	—	1,2	64,0	65,2
Placements de portefeuille	—	—	10,7	10,7
Actifs des contrats de réassurance détenus	—	—	0,3	0,3
Actifs d'impôt différé	—	—	8,3	8,3
Goodwill et immobilisations incorporelles	—	0,2	8,8	9,0
Autres actifs	0,2	(0,2)	—	—
Autres actifs de la société de portefeuille	32,5	—	64,3	96,8
Passif				
Dettes d'exploitation et charges à payer	0,5	—	5,6	6,1
Obligations au titre des dérivés	—	—	0,4	0,4
Passifs d'impôt différé	—	—	1,7	1,7
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	—	—	0,9	0,9
Passifs au titre des contrats d'assurance	—	—	47,6	47,6
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	—	7,9	1,0	8,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	2,9	2,9
Emprunts – société de portefeuille	7,9	(7,9)	—	—
Total du passif	8,4	—	60,0	68,4
Capitaux propres				
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	23,0	—	—	23,0
Actions privilégiées	1,1	—	—	1,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	24,1	—	—	24,1
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	4,3	4,3
Total des capitaux propres	24,1	—	4,3	28,4
Total du passif et des capitaux propres	32,5	—	64,3	96,8

Administrateurs de la société

Robert J. Gunn

Administrateur de sociétés

Le très honorable David L. Johnston

Administrateur de sociétés

Karen L. Jurjevich

Administratrice de sociétés

Christine A. Magee (nommée en mars 2025)

Administratrice de sociétés

R. William McFarland

Administrateur de sociétés

Christine N. McLean

Administratrice de sociétés

Brian J. Porter

Administrateur de sociétés

Timothy R. Price

*Président du conseil, Brookfield Funds,
division de Brookfield Asset Management Inc.*

Lauren C. Templeton

Présidente, Templeton and Phillips Capital Management, LLC

Benjamin P. Watsa

Chef de la direction, Marval Capital Ltd.

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction de la société

William C. Weldon

Administrateur de sociétés

Dirigeants de la société

Jennifer Allen

Vice-présidente et chef des services financiers

Bryan Bailey

Vice-président, Fiscalité

Derek Bulas

Vice-président, chef du contentieux et secrétaire général

Peter Clarke

Vice-président et chef de l'exploitation

Jean Cloutier

Vice-président et président du conseil international

Olivier Quesnel

Vice-président et actuaire en chef

Thomas Rowe

Vice-président, Affaires de la société

John Varnell

Vice-président, Expansion des activités de la société

Michael Wallace

Vice-président, Activités d'assurance

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction

Cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant

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

Conseillers juridiques

Torys LLP

Direction de l'exploitation**Fairfax Insurance Group**

Andrew A. Barnard, président du conseil

Brian D. Young, président

Jonathan Godown, vice-président exécutif

Northbridge

Silvy Wright, présidente

Northbridge Financial Corporation

Odyssey Group

Carl Overy, président

Odyssey Group Holdings, Inc.

Crum & Forster

Marc Adeo, président

Crum & Forster Holdings Corp.

Zenith National

Davidson Pattiz, président

Zenith National Insurance Corp.

Brit

Martin Thompson, président

Brit Limited

Allied World

Lou Iglesias, président

Allied World Assurance Company Holdings, Ltd

Fairfax Asia

Gobinath Athappan, chef de la direction

Assurance et réassurance – Autres

Bruno Camargo, président

Fairfax Brasil

Jacek Kugacz, président

Polish Re

Peter Csakvari, président

Colonnade Insurance

JP Bignaut, président

Bryte Insurance

Fabricio Campos, président

Fairfax Latin America

Andrey Peretyazhko, président

ARX Insurance

Oleksiy Muzychko, président

Universalna Insurance

Khaled Saoud Al Hasan, chef de la direction du groupe

Gulf Insurance

Paul Adamson, chef de la direction

GIG Gulf

Eurolife

Alexander Sarrigeorgiou, président

Eurolife FFH Insurance Group

Liquidation de sinistres

Bob Sampson, président

RiverStone Group

Autres

Bijan Khosrowshahi, président

Fairfax International

Wade Burton, président

Hamblin Watsa Investment Counsel

Siège social 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Canada M5J 2N7

Téléphone : 416-367-4941

Site Web : www.fairfax.ca