



**RAPPORT
INTERMÉDIAIRE**

Pour le trimestre clos le
31 mars 2025

États financiers consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	31 mars 2025	31 décembre 2024
Actif			
Trésorerie et placements de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés : 205,1 \$; 193,6 \$ au 31 décembre 2024)	5	2 094,5	2 502,7
Créances découlant de contrats d'assurance		869,1	780,4
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions : 868,5 \$; 1 240,7 \$ au 31 décembre 2024)	5	7 905,0	7 620,5
Obligations (coût : 38 996,9 \$; 37 852,9 \$ au 31 décembre 2024)	5	38 879,6	37 390,3
Actions privilégiées (coût : 945,1 \$; 944,6 \$ au 31 décembre 2024)	5	2 214,1	2 365,0
Actions ordinaires (coût : 7 448,3 \$; 7 116,1 \$ au 31 décembre 2024)	5	8 046,3	7 464,2
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 8 130,9 \$; 8 144,8 \$ au 31 décembre 2024)	5, 6	7 117,1	7 153,3
Dérivés et autre actifs investis (coût : 1 054,7 \$; 903,9 \$ au 31 décembre 2024)	5, 7	1 236,5	1 159,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés (coût : 99,1 \$; 154,8 \$ au 31 décembre 2024)	5	97,8	150,8
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India (juste valeur : 3 122,3 \$; 3 163,3 \$ au 31 décembre 2024)	5, 6	2 048,1	1 916,6
		<u>67 544,5</u>	<u>65 220,4</u>
Actifs des contrats de réassurance détenus	9	10 842,7	10 682,6
Actifs d'impôt différé		332,0	325,0
Goodwill et immobilisations incorporelles		8 157,1	8 278,2
Autres actifs		9 057,9	8 988,0
Total de l'actif		<u>98 897,8</u>	<u>96 777,3</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		6 382,6	6 078,3
Obligations au titre des dérivés	5, 7	307,2	356,9
Passifs d'impôt différé		1 697,4	1 714,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance		1 007,3	923,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	49 130,3	47 602,2
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	11	9 102,8	8 858,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance		3 069,0	2 895,5
Total du passif		<u>70 696,6</u>	<u>68 428,1</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12	23 316,0	22 959,8
Actions privilégiées		756,1	1 108,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		24 072,1	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle		4 129,1	4 281,2
Total des capitaux propres		<u>28 201,2</u>	<u>28 349,2</u>
		<u>98 897,8</u>	<u>96 777,3</u>

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT NET

Trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

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

	Notes	Premier trimestre	
		2025	2024
Assurance			
Produits des activités d'assurance	16	7 482,7	7 686,8
Charges afférentes aux activités d'assurance	17	(6 602,0)	(6 252,6)
Résultat d'assurance net		880,7	1 434,2
Coût de réassurance		(1 329,7)	(1 599,7)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	17	1 054,7	1 202,7
Résultat de réassurance net		(275,0)	(397,0)
Résultat des services d'assurance	16	605,7	1 037,2
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	16, 17	(269,6)	(245,8)
Charges financières nettes tirées des contrats d'assurance	10	(813,4)	(270,2)
Produits financiers nets tirés des actifs des contrats de réassurance détenus	10	208,8	104,2
		(268,5)	625,4
Produits de placement			
Intérêts et dividendes	5	606,5	589,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	128,6	127,7
Profits (pertes) nets sur placements	5	1 056,1	(58,5)
		1 791,2	659,0
Autres produits et charges			
Produits non liés à l'assurance		2 089,4	1 514,2
Charges non liées à l'assurance	17	(2 147,7)	(1 500,3)
Intérêts débiteurs		(190,4)	(151,5)
Charges du siège social et autres	17	(108,3)	(90,7)
		(357,0)	(228,3)
Résultat avant impôt sur le résultat		1 165,7	1 056,1
Charge d'impôt	14	(212,7)	(286,4)
Résultat net		953,0	769,7
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		945,7	776,5
Participations ne donnant pas le contrôle		7,3	(6,8)
		953,0	769,7
Résultat net par action		46,10 \$	33,26 \$
Résultat net dilué par action		42,70 \$	30,82 \$
Dividendes en trésorerie versés par action		15,00 \$	15,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)		21 651	22 974

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(non audité – en millions de dollars américains)

	2025	2024
Résultat net	<u>953,0</u>	<u>769,7</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net		
Profits (pertes) de change latents nets sur les filiales à l'étranger	50,1	(228,4)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	1,6	54,5
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	(33,3)	19,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	92,7	(22,7)
Autres	0,6	1,0
	<u>111,7</u>	<u>(176,5)</u>
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	0,9	0,2
	<u>112,6</u>	<u>(176,3)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net		
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	(0,6)	14,2
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(1,0)	(1,3)
Autres	—	12,8
	<u>(1,6)</u>	<u>25,7</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	<u>111,0</u>	<u>(150,6)</u>
Résultat global	<u>1 064,0</u>	<u>619,1</u>
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax	1 056,4	650,3
Participations ne donnant pas le contrôle	7,6	(31,2)
	<u>1 064,0</u>	<u>619,1</u>

Voir les notes annexes.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(non audité – en millions de dollars américains)

	Actions ordinaires	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	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2025	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
Résultat net de la période	—	—	—	945,7	—	945,7	—	945,7	7,3	953,0
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	—	—	—	—	56,2	56,2	—	56,2	(6,1)	50,1
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	1,6	1,6	—	1,6	—	1,6
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	—	—	—	—	(33,3)	(33,3)	—	(33,3)	—	(33,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	85,9	85,9	—	85,9	6,8	92,7
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	—	—	—	—	0,9	0,9	—	0,9	—	0,9
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	(0,6)	(0,6)	—	(0,6)	—	(0,6)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	(0,5)	(0,5)	—	(0,5)	(0,5)	(1,0)
Autres	—	—	—	—	0,5	0,5	—	0,5	0,1	0,6
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	71,1	(66,7)	—	—	4,4	—	4,4	—	4,4
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions	—	(75,5)	43,6	—	—	(31,9)	—	(31,9)	—	(31,9)
Rachats aux fins d'annulation (note 12)	(50,9)	—	—	(238,3)	—	(289,2)	(352,1)	(641,3)	—	(641,3)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	(343,6)	—	(343,6)	—	(343,6)	(4,7)	(348,3)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	(8,9)	—	(8,9)	—	(8,9)	—	(8,9)
Variations nettes des capitaux permanents	—	—	(39,7)	—	(0,2)	(39,9)	—	(39,9)	(182,6)	(222,5)
Autres	—	—	—	(2,0)	10,9	8,9	—	8,9	27,6	36,5
Solde au 31 mars 2025	5 611,3	(1 043,2)	670,1	19 340,4	(1 262,6)	23 316,0	756,1	24 072,1	4 129,1	28 201,2
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 pour la période	—	—	—	776,5	—	776,5	—	776,5	(6,8)	769,7
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger	—	—	—	—	(201,8)	(201,8)	—	(201,8)	(26,6)	(228,4)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	54,5	54,5	—	54,5	—	54,5
Profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	—	—	—	—	19,1	19,1	—	19,1	—	19,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	(21,0)	(21,0)	—	(21,0)	(1,7)	(22,7)
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	—	—	—	—	0,2	0,2	—	0,2	—	0,2
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	14,8	14,8	—	14,8	(0,6)	14,2
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	(0,9)	(0,9)	—	(0,9)	(0,4)	(1,3)
Autres	—	—	—	—	8,9	8,9	—	8,9	4,9	13,8
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	53,5	(49,5)	—	—	4,0	—	4,0	—	4,0
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions	—	(51,1)	34,0	—	—	(17,1)	—	(17,1)	—	(17,1)
Rachats aux fins d'annulation (note 12)	(59,6)	—	—	(200,7)	—	(260,3)	—	(260,3)	—	(260,3)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	(363,1)	—	(363,1)	—	(363,1)	(16,5)	(379,6)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	(12,4)	—	(12,4)	—	(12,4)	—	(12,4)
Variations nettes des capitaux permanents	—	—	0,4	(35,3)	—	(34,9)	—	(34,9)	15,0	(19,9)
Autres	—	—	—	—	4,0	4,0	—	4,0	4,8	8,8
Solde au 31 mars 2024	5 936,3	(904,3)	597,6	17 040,3	(1 084,4)	21 585,5	1 335,5	22 921,0	4 722,5	27 643,5

Voir les notes annexes.

TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(non audité – en millions de dollars américains)

	Notes	Premier trimestre	
		2025	2024
Activités d'exploitation			
Résultat net		953,0	769,7
Dotation aux amortissements et pertes de valeur		291,5	157,5
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(63,4)	(74,4)
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions		43,6	34,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	(128,6)	(127,7)
Impôt sur le résultat différé	14	(22,4)	33,8
(Profits) pertes nets sur placements	5	(1 056,1)	58,5
(Achats) ventes de participations classées comme étant à la JVRN, montant net		(668,8)	688,0
Variation des actifs et passifs d'exploitation		1 345,6	57,6
Flux de trésorerie liée aux activités d'exploitation		<u>694,4</u>	<u>1 597,0</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6	519,1	15,2
Distributions et dividendes liés aux participations dans des entreprises associées		33,5	33,3
Achats de participations dans des entreprises associées		(141,4)	(34,3)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(112,2)	(81,1)
Achats d'immeubles de placement, montant net		(0,2)	(12,1)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise		7,7	(18,0)
Produit tiré de la vente de filiales non liées au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée		120,0	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>426,5</u>	<u>(97,0)</u>
Activités de financement			
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :	11		
Produit, déduction faite des frais d'émission		—	1 188,3
Remboursements		—	(537,2)
Emprunts nets sur la facilité de crédit de la société de portefeuille		200,0	—
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :			
Produit, déduction faite des frais d'émission		3,8	8,1
Remboursements		(10,7)	(10,1)
Remboursements nets sur les facilités de crédit renouvelables et les emprunts à court terme		160,7	77,8
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance		(15,4)	(15,2)
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance		(35,5)	(33,0)
Actions à droit de vote subalterne :	12		
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(75,5)	(51,1)
Rachats aux fins d'annulation		(289,2)	(260,3)
Dividendes sur les actions ordinaires		(343,6)	(363,1)
Actions privilégiées :	12		
Rachats		(290,8)	—
Dividendes		(8,9)	(12,4)
Actions des filiales :	12		
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission		13,1	0,4
Achats de participations ne donnant pas le contrôle		(157,6)	(9,1)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(2,0)	(16,5)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(851,6)</u>	<u>(33,4)</u>
Augmentation de la trésorerie et des équivalents		<u>269,3</u>	<u>1 466,6</u>
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de la période	5	6 112,5	5 121,4
Écarts de conversion		16,1	(26,0)
Trésorerie et équivalents à la clôture de la période	5	<u>6 397,9</u>	<u>6 562,0</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités	8
2. Mode de présentation	8
3. Méthodes comptables significatives	8
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	8
5. Trésorerie et placements	9
6. Participations dans des entreprises associées	13
7. Dérivés	14
8. Passifs au titre des contrats d'assurance	15
9. Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	17
10. Produits ou charges financiers nets provenant des actifs au titre des contrats d'assurance et de réassurance détenus	18
11. Emprunts	19
12. Total des capitaux propres	19
13. Acquisitions et dessaisissements	20
14. Impôt sur le résultat	20
15. Gestion des risques financiers	21
16. Informations sectorielles	24
17. Charges	26

Notes annexes

Trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(non audité – 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 présents états financiers consolidés intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2025 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« normes IFRS de comptabilité ») applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, notamment IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations normalement comprises dans des états financiers consolidés annuels préparés selon les normes IFRS de comptabilité ont été omises ou résumées. Ces états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, qui ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été approuvés en vue de leur publication, le 1^{er} mai 2025, par le conseil d'administration de la société.

3. Méthodes comptables significatives

Les principales méthodes comptables appliquées pour la préparation de ces états financiers consolidés intermédiaires sont énoncées dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, lesquels ont été préparés conformément aux normes IFRS de comptabilité. Ces méthodes et modes de calcul ont été appliqués de façon uniforme pour toutes les périodes présentées, à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous.

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

Les nouvelles prises de position *Modifications touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers (modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7)* et IFRS 18 *États financiers : Présentation et informations à fournir* ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2025. La société ne prévoit pas d'adopter les nouvelles prises de position avant leur date d'entrée en vigueur et évalue actuellement l'incidence qu'elles devraient avoir sur ses états financiers consolidés. Pour un complément d'information au sujet des nouvelles prises de position, voir les états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Dans les présents états financiers consolidés intermédiaires, la direction a fait des estimations et posé des jugements cruciaux pour déterminer : i) l'évaluation des actifs des contrats d'assurance et de réassurance détenus (notes 8 et 9, respectivement); et ii) la juste valeur des instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs (note 5), conformément à ce qui est présenté dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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 mars 2025	31 décembre 2024
Société de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	188,0	663,2
Placements à court terme	—	51,6
Obligations ²⁾	419,2	444,8
Actions privilégiées	20,1	20,2
Actions ordinaires ³⁾	147,3	92,5
Dérivés (note 7)	1 114,8	1 036,8
	<u>1 889,4</u>	<u>2 309,1</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Équivalents	—	101,1
Obligations	205,1	92,5
	<u>205,1</u>	<u>193,6</u>
	2 094,5	2 502,7
Trésorerie et placements de la société de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière		
	(0,8)	(0,6)
Obligations au titre de dérivés (note 7)	<u>2 093,7</u>	<u>2 502,1</u>
Placements de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	7 034,6	6 662,1
Placements à court terme	870,4	958,4
Obligations ²⁾	38 879,6	37 390,3
Actions privilégiées	2 214,1	2 365,0
Actions ordinaires ³⁾	8 046,3	7 464,2
Participations dans des entreprises associées ²⁾ (note 6)	7 117,1	7 153,3
Dérivés (note 7)	521,8	538,0
Autres actifs investis ⁴⁾	714,7	621,7
	<u>65 398,6</u>	<u>63 153,0</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Obligations	97,8	150,8
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	48,1	86,2
Obligations	91,4	157,1
Actions ordinaires	256,0	321,0
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 652,6	1 352,3
	<u>2 048,1</u>	<u>1 916,6</u>
Placements de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière		
	67 544,5	65 220,4
Obligations au titre de dérivés (note 7)	(306,4)	(356,3)
	<u>67 238,1</u>	<u>64 864,1</u>
Total de la trésorerie et des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés	<u>69 331,8</u>	<u>67 366,2</u>

1) Comprend le montant total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions de 872,8 \$ au 31 mars 2025 (1 400,1 \$ au 31 décembre 2024), principalement en trésorerie et équivalents du portefeuille, qui n'est pas inclus au poste « Trésorerie et équivalents » du tableau consolidé des flux de trésorerie. La trésorerie soumise à restrictions au 31 décembre 2024 comprenait un montant en trésorerie de 835,0 \$ détenu par un dépositaire qui a été libéré au 1^{er} janvier 2025 en lien avec les placements de la société dans Blizzard Vacatia Equity Partners LLC (« Blizzard Vacatia ») dont il est question dans la note de bas de page 2 ci-dessous.

2) Le 1^{er} janvier 2025, la société a acquis une participation de 50,0 % dans 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 \$ (classées dans les obligations puisqu'elles peuvent faire l'objet d'un rachat), d'un prêt hypothécaire de 170,0 \$ et d'actions ordinaires de 25,0 \$. Les actions ordinaires sont comptabilisées et évaluées selon la méthode de la mise en équivalence. Voir la note 6 pour de plus amples informations.

3) Comprend le total des participations dans des sociétés en commandite d'une valeur comptable de 2 293,3 \$ au 31 mars 2025 (2 282,3 \$ au 31 décembre 2024).

4) Composés essentiellement d'immeubles de placement.

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 en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipés. Le tableau ci-dessous ne présente pas l'incidence des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 mars 2025 (1 900,0 \$ au 31 décembre 2024), 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 du montant des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang réalisés en 2023 ni l'incidence 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 1 369,8 \$ au 31 mars 2025 (1 330,2 \$ au 31 décembre 2024).

	31 mars 2025		31 décembre 2024	
	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾
Échéant dans 1 an ou moins ²⁾	9 190,5	8 921,8	9 324,8	9 117,2
Échéant dans 1 à 3 ans ²⁾	8 573,3	8 597,9	8 110,9	7 975,6
Échéant dans 3 ans à 5 ans ²⁾	8 632,8	8 767,0	6 939,6	7 004,5
Échéant dans 5 ans à 10 ans ³⁾	11 546,4	11 646,7	12 309,6	12 273,6
Échéant après 10 ans ⁴⁾	1 875,2	1 759,7	2 036,2	1 864,6
	<u>39 818,2</u>	<u>39 693,1</u>	<u>38 721,1</u>	<u>38 235,5</u>

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 4 702,9 \$ au 31 mars 2025 (4 777,8 \$ au 31 décembre 2024) garantis par des biens immobiliers situés principalement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

3) Comprend, au 31 mars 2025, des bons du Trésor américain de 9 420,0 \$ (10 222,4 \$ au 31 décembre 2024) dont l'échéance varie de 5 à 7 ans.

4) Comprend, au 31 mars 2025, des bons du Trésor américain de 1 205,9 \$ (1 204,7 \$ au 31 décembre 2024) dont l'échéance varie de 28 à 30 ans.

L'augmentation des placements de la société en obligations échéant de 1 an à 3 ans est essentiellement attribuable aux achats nets d'obligations de sociétés et autres de 478,6 \$ et d'obligations du Trésor américain de 199,7 \$. L'augmentation des placements de la société en obligations échéant de 3 à 5 ans est surtout attribuable aux achats nets d'obligations de sociétés et autres 786,8 \$, d'obligations du Trésor américain de 424,0 \$ et d'autres obligations d'État de 168,3 \$. La diminution des placements de la société en obligations échéant de 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.

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 mars 2025			31 décembre 2024				
	Cours (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (Niveau 1)	Autres données d'entrée observables (Niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (Niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)
Trésorerie et équivalents	7 270,7	—	—	7 270,7	7 512,6	—	—	7 512,6
Placements à court terme :								
Gouvernement canadien et gouvernements provinciaux	29,0	—	—	29,0	98,5	—	—	98,5
Trésor américain	151,6	—	—	151,6	217,8	—	—	217,8
Autres gouvernements	59,7	202,1	—	261,8	55,7	171,0	—	226,7
Siège social et autres	—	428,0	—	428,0	—	467,0	—	467,0
	240,3	630,1	—	870,4	372,0	638,0	—	1 010,0
Obligations :								
Gouvernement canadien et gouvernements provinciaux	—	2 719,3	—	2 719,3	—	2 741,0	—	2 741,0
Trésor américain	—	16 379,3	—	16 379,3	—	15 863,9	—	15 863,9
États et municipalités américains	—	176,1	—	176,1	—	179,6	—	179,6
Autres gouvernements	—	6 375,1	48,6	6 423,7	—	6 087,4	45,9	6 133,3
Siège social et autre ¹⁾	—	7 302,5	6 692,2	13 994,7	—	7 601,0	5 716,7	13 317,7
	—	32 952,3	6 740,8	39 693,1	—	32 472,9	5 762,6	38 235,5
Actions privilégiées								
Canada	16,9	—	19,2	36,1	16,3	—	19,2	35,5
États-Unis	—	—	394,4	394,4	—	—	398,9	398,9
Autres	14,7	1 787,1	1,9	1 803,7	12,3	1 936,7	1,8	1 950,8
	31,6	1 787,1	415,5	2 234,2	28,6	1 936,7	419,9	2 385,2
Actions ordinaires								
Canada	1 516,3	166,9	250,9	1 934,1	1 264,5	175,4	332,4	1 772,3
États-Unis	990,6	35,6	1 457,9	2 484,1	902,4	34,3	1 396,0	2 332,7
Autres	1 877,7	651,9	1 501,8	4 031,4	1 757,0	575,7	1 440,0	3 772,7
	4 384,6	854,4	3 210,6	8 449,6	3 923,9	785,4	3 168,4	7 877,7
Dérivés et autres actifs investis	—	1 392,9	958,4	2 351,3	—	1 354,2	842,3	2 196,5
Obligations au titre de dérivés (note 7)	—	(188,3)	(118,9)	(307,2)	—	(222,7)	(134,2)	(356,9)
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	11 927,2	37 428,5	11 206,4	60 562,1	11 837,1	36 964,5	10 059,0	58 860,6
	19,7 %	61,8 %	18,5 %	100,0 %	20,1 %	62,8 %	17,1 %	100,0 %
Participations dans des entreprises associées (note 6)	4 580,6	629,4	5 647,7	10 857,7	4 420,5	679,5	5 643,8	10 743,8

1) Le niveau 3 comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 702,9 \$ au 31 mars 2025 (4 777,8 \$ au 31 décembre 2024) garantis par des biens immobiliers situés principalement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

Il n'y a eu aucun changement important aux techniques et méthodes d'évaluation utilisées au 31 mars 2025 par rapport à celles qui sont présentées dans la rubrique « Méthodes comptables significatives » des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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. Au cours des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 et il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation.

2025

	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	5 762,6	419,9	2 104,8	70,9	992,7	708,1	10 059,0
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	96,7	(3,8)	21,2	(3,9)	44,4	152,1	306,7
Achats ^{2), 3)}	1 427,7	—	71,1	—	3,2	142,3	1 644,3
Ventes et distributions ²⁾	(566,9)	—	(79,1)	—	(17,6)	(163,4)	(827,0)
Profits (pertes) de change latents sur les filiales à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	20,7	(0,6)	1,6	0,5	0,8	0,4	23,4
Solde au 31 mars	6 740,8	415,5	2 119,6	67,5	1 023,5	839,5	11 206,4

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 (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	15,8	(16,4)	74,7	(0,5)	50,9	25,2	149,7
Achats ²⁾	367,7	—	127,1	—	48,5	45,0	588,3
Ventes et distributions ²⁾	(325,6)	—	(48,5)	(8,6)	(133,2)	—	(515,9)
Pertes de change latentes sur les filiales à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	(18,8)	(2,1)	(5,3)	(0,9)	(4,3)	(6,1)	(37,5)
Solde au 31 mars	5 836,1	2 123,5	2 146,2	62,8	919,4	556,6	11 644,6

- 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 105,5 \$ (achats nets de 140,0 \$ en 2024).
- 3) Le 1^{er} janvier 2025, la société a acquis une participation de 50,0 % dans 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 \$ (classées dans les obligations puisqu'elles peuvent faire l'objet d'un rachat), d'un prêt hypothécaire de 170,0 \$ et d'actions ordinaires de 25,0 \$. Les actions ordinaires sont comptabilisées et évaluées selon la méthode de la mise en équivalence. Voir la note 6 pour de plus amples informations.

Profits (pertes) nets sur placements

	Premier trimestre					
	2025			2024		
	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits réalisés nets	Variation nette des pertes latentes	Profits (pertes) nets sur placements
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers ^{1), 2), 3)}	496,9	282,6	779,5	514,7	(239,6)	275,1
Total des obligations	(51,3)	439,7	388,4	18,9	(337,7)	(318,8)
Autres	97,0	(208,8)	(111,8)	61,8	(76,6)	(14,8)
Profits (pertes) nets sur placements	542,6	513,5	1 056,1	595,4	(653,9)	(58,5)

- 1) Pour le premier trimestre de 2025, les swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur ont produit des profits nets sur placements de 97,2 \$ (330,6 \$ en 2024), composés de gains réalisés nets de 22,7 \$ (219,4 \$ en 2024), qui représentent les montants réglés en trésorerie comptabilisés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », et d'une variation nette des profits latents de 74,5 \$ (111,2 \$ en 2024). Voir la note 7 pour de plus amples informations.
- 2) Le 28 mars 2025, la société a vendu sa participation dans Sigma Companies International Corp. pour un montant total de 327,1 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 178,7 \$, comme il est indiqué à la note 6.
- 3) Le 23 janvier 2025, la société a vendu 80,0 millions d'actions d'Eurobank pour un montant total de 190,8 \$ (183,5 €) et a comptabilisé un profit réalisé net de 36,5 \$, comme il est indiqué à la note 6.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente la composition des participations dans des entreprises associées et des partenariats.

	31 mars 2025			31 décembre 2024			Quote-part du résultat net	
	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Valeur comptable	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Valeur comptable	Premier trimestre	
							2025	2024
Assurance et réassurance								
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)	49,0 %	395,3	334,0	49,0 %	434,9	325,3	8,6	5,9
Autres	—	340,5	244,6	—	311,0	207,5	1,8	(5,1)
		<u>735,8</u>	<u>578,6</u>		<u>745,9</u>	<u>532,8</u>	<u>10,4</u>	<u>0,8</u>
Autres qu'assurance								
Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A. (« Eurobank ») ¹⁾	32,3 %	3 160,6	2 378,1	34,4 %	2 923,5	2 374,8	105,7	79,3
Poseidon Corp. (« Poseidon »)	43,3 %	2 046,3	1 913,3	43,3 %	2 046,3	1 858,5	80,5	34,8
EXCO Resources Inc. (« EXCO »)	49,3 %	459,6	451,6	49,3 %	459,6	458,1	(7,1)	36,0
Quess Corp Limited (« Quess »)	34,8 %	394,4	429,2	34,6 %	397,3	426,4	2,4	1,7
Autre ^{2), 3)}	—	1 334,2	1 366,3	—	1 572,2	1 502,7	(83,1)	(28,1)
		<u>7 395,1</u>	<u>6 538,5</u>		<u>7 398,9</u>	<u>6 620,5</u>	<u>98,4</u>	<u>123,7</u>
		<u>8 130,9</u>	<u>7 117,1</u>		<u>8 144,8</u>	<u>7 153,3</u>	<u>108,8</u>	<u>124,5</u>
Fairfax India								
Participations dans des entreprises associées ⁴⁾	—	2 726,8	1 652,6	—	2 599,0	1 352,3	19,8	3,2
		<u>10 857,7</u>	<u>8 769,7</u>		<u>10 743,8</u>	<u>8 505,6</u>	<u>128,6</u>	<u>127,7</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.

- Le 23 janvier 2025, la société a vendu 80,0 millions d'actions d'Eurobank, représentant 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 a entraîné la comptabilisation d'un profit réalisé de 36,5 \$ dans l'état consolidé du résultat net. La vente était un ajustement technique obligatoire de la participation importante de la société dans Eurobank.
- Le 1^{er} janvier 2025, la société a acquis une participation de 50,0 % dans Blizzard Vacatia pour une contrepartie de 25,0 \$, comme il est indiqué à la note 5. Blizzard Vacatia est une entreprise nouvellement créée avec Vacatia Inc. (« Vacatia ») qui se consacre à l'aménagement, à la vente, à la commercialisation et à la location de centres de villégiature en multipropriété. Vacatia possède une vaste expérience dans le secteur du tourisme en tant que fournisseur de solutions pour les centres de villégiatures en multipropriété. La société n'a qu'un pouvoir décisionnel limité sur les activités pertinentes de Blizzard Vacatia, et par conséquent, elle n'exerce pas un contrôle unilatéral sur l'entreprise. La société a la capacité d'exercer une influence notable sur Blizzard Vacatia. Par conséquent, elle a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation en actions ordinaires dans Blizzard Vacatia.
- Le 28 mars 2025, la société a vendu sa participation en actions dans Sigma Companies International Corp. (« Sigma ») pour une somme totale de 327,1 \$, composée d'un montant en trésorerie de 284,1 \$ et d'une participation de 16,1 % dans Sigma (qu'il a conservée par l'intermédiaire d'une nouvelle société en commandite) ayant une juste valeur de 43,0 \$ à la clôture de la transaction, classée à la JVRN. Par conséquent, la société a comptabilisé un profit réalisé 178,7 \$ à l'état consolidé du résultat net.
- Le 20 février 2025, Fairfax India a acquis une participation supplémentaire de 10,0 % dans Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« 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 a continué 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.

Après le 31 mars 2025

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 226 \$ (209 €). La clôture de la transaction 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.

Scission à l'égard de Quess Corp.

Le 21 avril 2025, Quess a procédé à une scission partielle de deux de ses filiales avec le versement d'une distribution autre qu'en trésorerie à ses actionnaires. La société a reçu une action de Digitide Solutions Limited (« Digitide ») et une action de Bluspring Enterprises Limited (« Bluspring ») pour chaque action de Quess détenue. La société comptabilisera ces participations dans Digitide et Bluspring à leurs justes valeurs respectives à la date de la scission et prévoit d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser chacune des participations. Elle continuera d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation restante dans Quess. Il est probable que Digitide et Bluspring effectuent une introduction en bourse en Inde au deuxième trimestre de 2025.

7. Dérivés

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

	31 mars 2025				31 décembre 2024			
	Notionnel	Coût	Juste valeur		Notionnel	Coût	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Contrats d'instruments dérivés sur actions	4 405,3	180,3	1 284,7	0,8	4 156,1	140,5	1 121,2	0,4
Contrats d'instruments dérivés de change	—	—	70,1	138,4	—	3,1	204,2	134,3
Autres contrats d'instruments dérivés	—	153,2	281,8	168,0	—	137,3	249,4	222,2
Total			<u>1 636,6</u>	<u>307,2</u>			<u>1 574,8</u>	<u>356,9</u>

Contrats d'instruments dérivés sur actions

Swaps sur rendement total d'actions en position acheteur

Au 31 mars 2025, la société détenait, aux fins de placement, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur d'un notionnel initial de 981,6 \$ (981,6 \$ au 31 décembre 2024), qui comprenaient un total de 1 760 355 actions à droit de vote subalterne de Fairfax d'un notionnel initial de 664,0 \$ (846,1 \$ CA) ou environ 377,19 \$ (480,62 \$ CA) par action au 31 mars 2025 (664,0 \$ [846,1 \$ CA] ou 377,19 \$ [480,62 \$ CA] par action au 31 décembre 2024), générant des profits nets sur placements de 97,2 \$ au cours du premier trimestre de 2025 (330,6 \$ en 2024).

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 mars 2025			31 décembre 2024		
	MRP	MGE	Total	MRP	MGE	Total
Contrats d'assurance délivrés ¹⁾	44 730,6	4 563,6	49 294,2	42 989,4	4 793,3	47 782,7
Actifs pour les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(163,9)	—	(163,9)	(176,8)	(3,7)	(180,5)
Passifs au titre des contrats d'assurance	44 566,7	4 563,6	49 130,3	42 812,6	4 789,6	47 602,2

1) Le total au 31 mars 2025 comprenait un PCR de 5 105,1 \$ et un PSS de 44 189,1 \$ (5 878,1 \$ et 41 904,6 \$ au 31 décembre 2024).

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 I.A.R.D.									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			
2025												
1 ^{er} janvier	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
31 mars	1 095,7	10 005,7	11 101,4	625,9	27 860,0	28 485,9	248,3	4 818,4	5 066,7	44 654,0	76,6	44 730,6
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 mars	1 097,6	9 000,1	10 097,7	631,4	26 200,1	26 831,5	631,2	3 987,2	4 618,4	41 547,6	78,9	41 626,5

Variations dans les contrats d'assurance délivrés

Les tableaux ci-dessous présentent 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 méthode de répartition des primes, pour les trimestres clos les 31 mars.

Trimestre clos le 31 mars 2025

	Assurance et réassurance I.A.R.D.			
	Passif au titre de la couverture restante ¹⁾	Passif au titre des sinistres survenus		Total
		Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre des risques non financiers	
Solde au 1^{er} janvier	2 747,1	37 370,7	2 791,2	42 909,0
Variations à l'état consolidé du résultat global :				
Produits des activités d'assurance	(7 232,8)	—	—	(7 232,8)
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance	5,0	5 010,3	325,1	5 340,4
Amortissement des frais d'acquisition	1 360,2	—	—	1 360,2
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	—	(69,5)	(241,1)	(310,6)
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 365,2	4 940,8	84,0	6 390,0
Résultat d'assurance net	(5 867,6)	4 940,8	84,0	(842,8)
Charges financières nettes (produits financiers nets) provenant des contrats d'assurance	(0,9)	769,7	(0,1)	768,7
Effets du change	33,1	181,1	16,8	231,0
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(5 835,4)	5 891,6	100,7	156,9
Flux de trésorerie :				
Primes reçues	7 031,6	—	—	7 031,6
Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement	—	(4 358,5)	—	(4 358,5)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(1 476,3)	—	—	(1 476,3)
Variations dans les fonds retenus	(20,6)	63,5	—	42,9
	5 534,7	(4 295,0)	—	1 239,7
Composants investissement et autres	(476,5)	772,2	52,7	348,4
Solde au 31 mars	1 969,9	39 739,5	2 944,6	44 654,0

1) Comprend des éléments de perte de 184,6 \$ au 1^{er} janvier 2025 et de 65,9 \$ au 31 mars 2025.

Assurance et réassurance I.A.R.D.				
	Passif au titre des sinistres survenus			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	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⁾	(7 350,4)	—	—	(7 350,4)
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance ²⁾	52,0	4 652,6	279,1	4 983,7
Amortissement des frais d'acquisition	1 166,1	—	—	1 166,1
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	—	4,4	(168,4)	(164,0)
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 218,1	4 657,0	110,7	5 985,8
Résultat d'assurance net	(6 132,3)	4 657,0	110,7	(1 364,6)
Charges financières nettes tirées des contrats d'assurance	0,4	252,1	—	252,5
Effets du change	(32,5)	(229,3)	(21,8)	(283,6)
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(6 164,4)	4 679,8	88,9	(1 395,7)
Flux de trésorerie :				
Primes reçues	6 495,0	—	—	6 495,0
Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement	—	(3 972,1)	—	(3 972,1)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(1 335,6)	—	—	(1 335,6)
Variations dans les fonds retenus	(13,6)	(7,9)	—	(21,5)
	5 145,8	(3 980,0)	—	1 165,8
Composants investissement et autres	(232,0)	216,8	—	(15,2)
Solde au 31 mars	2 360,2	36 447,2	2 740,2	41 547,6

1) Comprend des éléments de perte de 64,7 \$ au 1^{er} janvier 2024 et de 115,2 \$ au 31 mars 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. Au cours du premier trimestre de 2024, les contrats d'assurance acquis ont fait augmenter les produits des activités d'assurance de 476,4 \$ et les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance de 546,8 \$, ce qui a entraîné une diminution du résultat net d'assurance de 70,4 \$. Cependant, comme indiqué à la note 9, les contrats acquis ont accru le résultat de réassurance net de 78,8 \$.

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 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.

Les tableaux ci-dessous présentent les principales courbes de rendement qui ont été utilisées pour actualiser les flux de trésorerie des actifs 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 libellée.

Devises	31 mars 2025				31 décembre 2024				31 mars 2024			
	1 an	5 ans	10 ans	15 ans	1 an	5 ans	10 ans	15 ans	1 an	5 ans	10 ans	15 ans
Dollar américain	4,36 %	4,36 %	4,78 %	5,07 %	4,64 %	4,83 %	5,17 %	5,37 %	5,23 %	4,81 %	4,90 %	5,00 %
Dollar canadien	2,90 %	3,48 %	4,14 %	4,42 %	3,36 %	3,82 %	4,43 %	4,60 %	5,52 %	4,74 %	4,59 %	4,61 %
Euro	2,16 %	2,57 %	3,17 %	3,58 %	2,38 %	2,50 %	2,91 %	3,23 %	3,46 %	2,87 %	3,05 %	3,39 %
Livre sterling	4,61 %	4,72 %	5,33 %	5,77 %	4,74 %	4,68 %	5,14 %	5,51 %	4,96 %	4,27 %	4,46 %	4,78 %

Ajustement au titre des risques non financiers

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 des contrats d'assurance émis et de réassurance détenus de la société. Le montant résultant de l'ajustement en fonction du risque calculé correspond à un niveau de confiance consolidé de 85,2 % au 31 mars 2025 (84,6 % au 31 décembre 2024).

9. Actifs au titre des contrats de réassurance détenus

	31 mars 2025			31 décembre 2024		
	MRP	MGE	Total	MRP	MGE	Total
Actifs de contrats de réassurance détenus ¹⁾	9 909,5	933,2	10 842,7	9 757,2	925,4	10 682,6

1) Le total au 31 mars 2025 comprenait essentiellement un actif au titre des sinistres survenus de 10 854,1 \$ (10 666,8 \$ au 31 décembre 2024).

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 I.A.R.D.									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			
2025												
1 ^{er} janvier	(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
31 mars	(32,2)	1 274,0	1 241,8	(30,1)	6 983,5	6 953,4	(469,4)	2 174,4	1 705,0	9 900,2	9,3	9 909,5
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 mars	(102,5)	1 286,3	1 183,8	(135,6)	7 072,9	6 937,3	(350,0)	2 069,8	1 719,8	9 840,9	6,7	9 847,6

Variations des actifs au titre des contrats de réassurance

Les tableaux ci-dessous présentent 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 méthode de répartition des primes, pour le trimestre clos le 31 mars.

Trimestre clos le 31 mars 2025

	Assurance et réassurance I.A.R.D.			
	Actif au titre de la couverture restante ¹⁾	Actif au titre des sinistres survenus		Total
		Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Ajustement au titre des risques non financiers	
Solde au 1^{er} janvier	(548,7)	9 449,8	847,2	9 748,3
Variations à l'état consolidé du résultat global :				
Coût de réassurance	(1 279,6)	—	—	(1 279,6)
Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance	0,4	954,2	85,7	1 040,3
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	—	10,0	(63,6)	(53,6)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	0,4	964,2	22,1	986,7
Résultat de réassurance net	(1 279,2)	964,2	22,1	(292,9)
Produits financiers nets tirés des actifs des contrats de réassurance détenus	0,1	192,1	—	192,2
Effets du change	(0,3)	45,4	5,0	50,1
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(1 279,4)	1 201,7	27,1	(50,6)
Flux de trésorerie :				
Primes versées	1 226,8	—	—	1 226,8
Montants reçus	—	(966,6)	—	(966,6)
Variations dans les fonds retenus	(0,7)	6,0	—	5,3
	1 226,1	(960,6)	—	265,5
Composants investissement et autres	70,3	(148,4)	15,1	(63,0)
Solde au 31 mars	(531,7)	9 542,5	889,4	9 900,2

1) Comprend des éléments de perte de 73,4 \$ au 1^{er} janvier 2025 et de 3,2 \$ au 31 mars 2025.

Assurance et réassurance I.A.R.D.				
	Actif au titre des sinistres survenus			Total
	Actif 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	180,1	8 821,0	852,6	9 853,7
Variations à l'état consolidé du résultat global :				
Coût de réassurance²⁾	(1 541,2)	—	—	(1 541,2)
Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités ²⁾	25,8	1 064,5	82,4	1 172,7
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	—	(17,7)	0,6	(17,1)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	25,8	1 046,8	83,0	1 155,6
Résultat de réassurance net	(1 515,4)	1 046,8	83,0	(385,6)
Produits financiers nets tirés des actifs des contrats de réassurance détenus	—	104,0	—	104,0
Effets du change	(2,6)	(68,9)	(10,5)	(82,0)
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(1 518,0)	1 081,9	72,5	(363,6)
Flux de trésorerie :				
Primes versées	1 123,7	—	—	1 123,7
Montants reçus	—	(755,5)	—	(755,5)
Variations dans les fonds retenus	(1,0)	(7,3)	—	(8,3)
	1 122,7	(762,8)	—	359,9
Composants investissement et autres	(372,9)	366,9	(3,1)	(9,1)
Solde au 31 mars	(588,1)	9 507,0	922,0	9 840,9

1) Comprend des éléments de perte de 23,0 \$ au 1^{er} janvier 2024 et de 47,2 \$ au 31 mars 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. Au cours du premier trimestre de 2024, Gulf Insurance a contribué à hauteur de 408,5 \$ au coût de réassurance, ce qui comprend un montant de 163,6 \$ lié aux contrats acquis, et à hauteur de 346,2 \$ au recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance, ce qui comprend un montant de 242,4 \$ lié aux contrats acquis. L'incidence des contrats acquis a été favorable au résultat de réassurance net, lequel a augmenté de 78,8 \$.

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

	Premier trimestre	
	2025	2024
Produits financiers nets (charges financières nettes) tirés des contrats d'assurance		
Intérêt capitalisé sur les contrats d'assurance	(446,9)	(495,2)
Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	(366,5)	225,0
	(813,4)	(270,2)
Produits financiers nets (charges financières nettes) provenant des actifs des contrats de réassurance détenus		
Intérêt capitalisé sur les actifs nets au titre des contrats de réassurance	110,6	136,9
Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	98,2	(32,7)
	208,8	104,2
Charges financières nettes liées aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(604,6)	(166,0)

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 trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Effet des variations des taux d'actualisation sur le total des obligations (comptabilisé dans les profits nets sur placements)	388,4	(318,8)
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)	(268,3)	192,3
Avantage (coût) net découlant des variations des taux d'actualisation comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net	120,1	(126,5)

11. Emprunts

Au 31 mars 2025, la société avait prélevé un montant de 200,0 \$ sur sa facilité de crédit (néant au 31 décembre 2024). Elle a prélevé 100,0 \$ supplémentaires après le 31 mars 2025. Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, la société respectait les clauses restrictives de sa facilité de crédit.

Au cours du premier trimestre de 2025, Recipe a augmenté de 132,1 \$ (190,0 \$ CA) ses emprunts afin de financer en partie le rachat et l'annulation de ses actions ordinaires qui n'étaient pas détenues par Fairfax, comme il est décrit à la note 12.

12. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax

Actions ordinaires

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

	2025	2024
Actions à droit de vote subalterne – 1 ^{er} janvier	20 919 696	22 254 478
Rachats aux fins d'annulation	(205 610)	(240 734)
Acquisition d'actions propres	(49 092)	(42 680)
Réémission d'actions propres	167 549	111 339
Actions à droit de vote subalterne aux 31 mars	20 832 543	22 082 403
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	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 la période	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation aux 31 mars	21 581 313	22 831 173

Au cours du premier trimestre de 2025, la société a racheté aux fins d'annulation 205 610 actions à droit de vote subalterne (240 734 en 2024) principalement aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 289,2 \$ (260,3 \$ en 2024), dont une tranche de 238,3 \$ (200,7 \$ en 2024) a été portée aux résultats non distribués.

Actions privilégiées

Le 31 mars 2025, la société a racheté la totalité de ses 5 440 132 actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de série E, de ses 2 099 046 actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de série F et de ses 9 200 000 actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de série M, d'une valeur comptable respective de 124,5 \$, de 48,0 \$ et de 179,6 \$ pour 94,5 \$ (136,0 \$ CA), 36,5 \$ (52,5 \$ CA) et 159,8 \$ (230,0 \$ CA) ou 25,00 \$ CA par action, et a comptabilisé un profit net de 61,3 \$ dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Participations ne donnant pas le contrôle

	Valeur comptable		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
	31 mars 2025	31 décembre 2024	Premier trimestre	
			2025	2024
Sociétés d'assurance et de réassurance	2 800,3	2 740,2	83,2	108,7
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	1 328,8	1 541,0	(75,9)	(115,5)
	4 129,1	4 281,2	7,3	(6,8)

1) Au cours du premier trimestre de 2025, Recipe a racheté aux fins d'annulation ses actions ordinaires qui n'étaient pas détenues par Fairfax. De ce fait, la participation de Fairfax dans Recipe a augmenté, passant de 84,0 % à 100,0 %.

13. Acquisitions et dessaisissements

Après le 31 mars 2025

Proposition de prise de contrôle inversée de Boat Rocker par Blue Ant Media Inc. et rachat de Boat Rocker par les cadres

Le 23 mars 2025, Boat Rocker a conclu des ententes définitives de sorte que Blue Ant Media Inc. (« Blue Ant ») devienne une société cotée en bourse par prise de contrôle inversée de Boat Rocker, aux termes desquelles Boat Rocker fera l'acquisition de toutes les actions de Blue Ant par un échange de 1,25 action de Boat Rocker contre chaque action de Blue Ant. Simultanément, Boat Rocker vendra certains de ses actifs de production et de distribution à une société à capital fermé contrôlée par certains membres de la direction de Boat Rocker. En raison de cette opération, Boat Rocket a comptabilisé des pertes de valeur au premier trimestre de 2025. La clôture de la transaction, soumise au respect de diverses conditions de clôture et à l'approbation des organismes de réglementation et des actionnaires, devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2025. À la clôture de la transaction, la société s'attend à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans Blue Ant.

Trimestre clos le 31 mars 2025

Au cours du premier trimestre de 2025, aucune acquisition importante ni aucun dessaisissement important n'a été réalisé.

14. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt pour les trimestres clos les 31 mars se présente comme suit :

	Premier trimestre	
	2025	2024
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice considéré	242,3	251,7
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	(7,2)	0,9
	<u>235,1</u>	<u>252,6</u>
Impôt différé :		
Naissance et renversement des différences temporaires	4,0	38,2
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	(26,4)	(4,4)
	<u>(22,4)</u>	<u>33,8</u>
Charge d'impôt	<u>212,7</u>	<u>286,4</u>

Les rapprochements de la charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada et de la charge d'impôt au taux d'impôt effectif pour les trimestres clos les 31 mars sont présentés dans le tableau suivant :

	Premier trimestre	
	2025	2024
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	<u>26,5 %</u>	<u>26,5 %</u>
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	308,9	279,9
Produits de placement non imposables	(34,0)	(10,5)
Écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(27,9)	26,0
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	4,2	6,4
Autres, y compris les différences permanentes	(38,5)	(15,4)
Charge d'impôt	<u>212,7</u>	<u>286,4</u>

Les revenus de placement non imposables enregistrés pour les premiers trimestres de 2025 et de 2024 étaient principalement composés de revenus de dividendes, de revenus d'intérêts non imposables et de gains en capital à long terme ou exonérés, ainsi que de 50 % des gains et pertes en capital nets qui ne sont pas imposables ou déductibles au Canada.

L'avantage fiscal sur l'écart de 27,9 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada pour le premier trimestre de 2025 est surtout lié aux bénéfices assujettis à des taux d'imposition moins élevés aux États-Unis. La charge d'impôt sur l'écart de 26,0 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada pour le premier trimestre de 2024 est surtout liée aux pertes fiscales assujetties à des taux d'imposition plus bas à Maurice, en partie contrebalancées par les bénéfices assujettis à des taux d'imposition moins élevés aux États-Unis et aux Bermudes.

15. Gestion des risques financiers

Aperçu

Il n'y a eu aucun changement important dans les expositions aux risques de la société, y compris le risque de souscription, le risque de crédit, le risque de liquidité et divers risques de marché, ou dans les processus utilisés par la société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2025 par rapport à ceux identifiés et analysés dans les états financiers consolidés annuels de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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 a examiné les répercussions directes que ces droits de douane pourraient avoir sur ses activités et a conclu que ces droits de douane n'ont aucune répercussion importante pour l'instant. La société continue d'examiner les répercussions indirectes que pourraient avoir ces droits de douane et les éventuelles mesures de rétorsion ou autres politiques protectionnistes, et 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. La société met en place des mesures pour limiter les effets potentiels des droits de douane et des autres mesures sur ses activités, mais étant donné que la situation est en pleine évolution, ces effets sont incertains et pourraient avoir des retombées négatives sur les activités de la société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Risque de souscription

L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2025 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2024.

Risque de crédit

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.

Placements dans des titres de créance

La composition des placements de la société dans des obligations classées selon la notation la plus élevée attribuée par S&P et Moody's à l'émetteur de chacun des titres est présentée dans le tableau suivant. 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.

Notation de l'émetteur	31 mars 2025			31 décembre 2024		
	Coût amorti	Valeur comptable	%	Coût amorti	Valeur comptable	%
AAA/Aaa	19 620,7	19 683,3	49,6	19 394,3	19 168,0	50,1
AA/Aa	2 462,0	2 477,1	6,2	2 333,6	2 325,3	6,1
A/A	3 576,0	3 646,5	9,2	4 241,9	4 273,3	11,2
BBB/Baa	4 959,2	4 963,7	12,5	4 783,6	4 778,8	12,5
BB/Ba	1 413,9	1 256,6	3,2	1 316,4	1 128,4	3,0
B/B	253,8	259,8	0,7	167,4	171,7	0,4
Inférieure à B/B	349,4	380,4	1,0	291,4	364,6	1,0
Sans notation ¹⁾	7 183,2	7 025,7	17,6	6 192,5	6 025,4	15,7
Total	39 818,2	39 693,1	100,0	38 721,1	38 235,5	100,0

1) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 4 702,9 \$ au 31 mars 2025 (4 777,8 \$ au 31 décembre 2024) garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

L'augmentation des obligations notées AAA/Aaa est surtout attribuable aux achats nets d'obligations du Trésor américain de 192,1 \$. La diminution des obligations notées A/A découle principalement des ventes nettes d'obligations de sociétés et autres obligations de 370,7 \$. L'augmentation des obligations sans notation reflète principalement les placements faits dans Blizzard Vacatia, comme il est décrit à la note 5, en partie contrebalancés par les rachats nets de prêts hypothécaires de premier rang de 105,5 \$.

Risque de liquidité

Les engagements importants connus subsistants de la société de portefeuille pour 2025 se rapportent l'acquisition d'une participation d'environ 33 % dans Albingia pour un montant d'environ 226 \$ (209 €), tel qu'il est décrit à la note 6, à un paiement annuel de 165,0 \$ pour l'effet à payer 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 paiements d'impôt et aux paiements éventuels au titre des emprunts effectués sur la facilité de crédit renouvelable pour combler les besoins en liquidités de la société de portefeuille au premier trimestre de 2025 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 de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance, qui ont totalisé 212,3 \$ au trimestre clos le 31 mars 2025 sur un maximum de 3 164,7 \$ pour 2025.

Risque de marché

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. Il n'y a pas eu de changement important dans le cadre utilisé par la société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 mars 2025 par rapport au 31 décembre 2024.

Portefeuille de titres à revenu fixe

L'exposition au risque de taux d'intérêt du portefeuille de titres à revenu fixe de la société s'est accrue au premier trimestre de 2025, surtout en raison des achats nets d'obligations de sociétés et autres obligations et d'autres obligations d'État.

La société a conclu des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 369,8 \$ au 31 mars 2025 (1 330,2 \$ au 31 décembre 2024), 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. 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 mars 2025 (1 900,0 \$ au 31 décembre 2024), 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.

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, passant de 32 453,7 \$ au 31 décembre 2024 à 33 261,5 \$ au 31 mars 2025, 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 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.

Fluctuations des prix de marché

L'exposition de la société au risque de prix des actions et des titres assimilables à des actions a augmenté au 31 mars 2025 par rapport au 31 décembre 2024, comme le montre le tableau suivant qui présente un résumé de l'effet net des placements en actions et en titres assimilables à des actions sur la situation financière de la société au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 et sur ses résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

	31 mars 2025		31 décembre 2024		Résultat avant impôt	
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Premier trimestre	
					2025	2024
Positions acheteur sur titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires	7 997,6	7 997,6	7 487,8	7 487,8	216,8	17,4
Obligations et actions privilégiées – convertibles ¹⁾	520,2	520,2	273,6	273,6	83,2	(2,2)
Placements dans des entreprises associées ^{1), 2)}	10 121,9	8 191,1	9 997,9	7 972,8	214,0	(0,2)
Dérivés sur actions ³⁾	2 781,7	1 283,9	2 588,0	1 120,8	260,7	260,1
Autres	—	—	—	—	4,8	—
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	<u>21 421,4</u>	<u>17 992,8</u>	<u>20 347,3</u>	<u>16 855,0</u>	<u>779,5</u>	<u>275,1</u>

- 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) Comprend les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions et les options sur actions. L'exposition des bons de souscription d'actions et des options au risque de prix des actions correspond à la valeur comptable des dérivés, alors que l'exposition des swaps sur rendement total d'actions en position vendeur correspond à la valeur comptable des swaps. Le résultat avant impôt comprend des profits nets sur placements de 97,2 \$ pour le premier trimestre de 2025 (330,6 \$ en 2024) 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.

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 40 373,0 \$ au 31 mars 2025, contre 40 102,9 \$ au 31 décembre 2024.

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 mars 2025	31 décembre 2024	31 mars 2025	31 décembre 2024
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux produits dérivés)	2 093,7	2 502,1	2 093,7	2 502,1
Emprunts – Société de portefeuille ¹⁾	8 122,0	7 882,4	8 122,0	7 882,4
Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	980,8	975,8	980,8	975,8
Emprunts – Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	3 069,0	2 895,5	—	—
Dette totale	<u>12 171,8</u>	<u>11 753,7</u>	<u>9 102,8</u>	<u>8 858,2</u>
Dette nette	<u>10 078,1</u>	<u>9 251,6</u>	<u>7 009,1</u>	<u>6 356,1</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	23 316,0	22 959,8	23 316,0	22 959,8
Actions privilégiées	756,1	1 108,2	756,1	1 108,2
Participations ne donnant pas le contrôle	4 129,1	4 281,2	2 800,3	2 740,2
Total des capitaux propres	<u>28 201,2</u>	<u>28 349,2</u>	<u>26 872,4</u>	<u>26 808,2</u>
Ratio dette nette/total des capitaux propres	35,7 %	32,6 %	26,1 %	23,7 %
Ratio dette nette/capital total net	26,3 %	24,6 %	20,7 %	19,2 %
Ratio dette totale/capital total	30,1 %	29,3 %	25,3 %	24,8 %
Couverture des intérêts ²⁾	7,8 x	10,5 x	12,6 x	13,5 x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ²⁾	7,3 x	9,5 x	11,4 x	11,8 x

- 1) Au 31 mars 2025, la juste valeur des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance s'élevait à 9 179,8 \$ (8 898,2 \$ au 31 décembre 2024) et la juste valeur des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance s'élevait à 3 040,9 \$ (2 877,6 \$ au 31 décembre 2024).
- 2) Ratios de couverture pour le trimestre clos le 31 mars 2025 et l'exercice clos le 31 décembre 2024.

16. 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. Le 1^{er} janvier 2025, Ki a finalisé sa scission d'avec sa société mère Brit, et elle est devenue une société d'exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux. Il n'y a pas eu de modifications importantes aux actifs et passifs identifiables par secteur d'exploitation au 31 mars 2025 par rapport au 31 décembre 2024.

Une analyse des produits des activités d'assurance et du résultat d'exploitation par secteur comptable pour les trimestres clos les 31 mars est présentée ci-dessous.

Trimestre clos le 31 mars 2025

	Assurance et réassurance I.A.R.D.			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			
Produits des activités d'assurance du secteur comptable	2 174,3	3 878,2	1 474,2	55,3	—	7 582,0
Produits des activités d'assurance intragroupe	(12,9)	(40,8)	(45,6)	—	—	(99,3)
Produits des activités d'assurance	2 161,4	3 837,4	1 428,6	55,3	—	7 482,7
Résultat des services d'assurance	269,7	225,2	114,2	(3,5)	—	605,6
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	(78,1)	(103,4)	(70,7)	(17,4)	—	(269,6)
Intérêts et dividendes ¹⁾	126,4	306,9	82,9	27,4	(2,5)	541,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(10,7)	57,4	25,7	14,6	19,7	106,7
Produits non liés à l'assurance	—	—	—	—	2 089,4	2 089,4
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	(2 147,7)	(2 147,7)
Résultat d'exploitation	307,3	486,1	152,1	21,1	(41,1)	925,5
Charges financières nettes liées aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus						(604,6)
Pertes nettes sur placements						1 056,1
Intérêts débiteurs						(190,4)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾						(20,9)
Résultat avant impôt sur le résultat						1 165,7
Charge d'impôt						(212,7)
Résultat net						953,0
Attribuable aux :						
Actionnaires de Fairfax						945,7
Participations ne donnant pas le contrôle						7,3
						953,0

Trimestre clos le 31 mars 2024

	Assurance et réassurance I.A.R.D.				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	2 105,8	3 645,9	1 999,9	7 751,6	35,4	—	7 787,0
Produits des activités d'assurance intragroupe	(16,0)	(41,4)	(42,8)	(100,2)	—	—	(100,2)
Produits des activités d'assurance	2 089,8	3 604,5	1 957,1	7 651,4	35,4	—	7 686,8
Résultat des services d'assurance	287,7	642,0	107,8	1 037,5	(0,5)	—	1 037,0
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	(76,7)	(93,7)	(55,7)	(226,1)	(19,7)	—	(245,8)
Intérêts et dividendes ¹⁾	128,8	293,7	78,0	500,5	29,9	0,1	530,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	24,8	52,1	26,7	103,6	13,2	3,3	120,1
Produits non liés à l'assurance	—	—	—	—	—	1 514,2	1 514,2
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	—	(1 500,3)	(1 500,3)
Résultat d'exploitation	364,6	894,1	156,8	1 415,5	22,9	17,3	1 455,7
Charges financières nettes liées aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus							(166,0)
Pertes nettes sur placements							(58,5)
Intérêts débiteurs							(151,5)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾							(23,6)
Résultat avant impôt sur le résultat							1 056,1
Charge d'impôt							(286,4)
Résultat net							769,7
Attribuable aux :							
Actionnaires de Fairfax							776,5
Participations ne donnant pas le contrôle							(6,8)
							769,7

- 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.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Frais généraux du siège social et autres frais, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net	108,3	90,7
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(17,5)	(14,8)
Quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(21,9)	(7,6)
Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres	(48,0)	(44,7)
Frais généraux du siège social et autres, tels qu'ils sont présentés dans les tableaux précédents	20,9	23,6

17. Charges

Les charges des sociétés d'assurance et de réassurance et des sociétés autres que des sociétés d'assurance de la société pour les trimestres clos les 31 mars sont les suivantes :

31 mars 2025							
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾					Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Coûts directement attribuables			Coûts non directement attribuables	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	Total des coûts directement attribuables	Autres charges d'exploitation			
Sinistres, montant net ²⁾	—	3 728,6	3 728,6	—	3 728,6	—	3 728,6
Commissions	1 073,3	—	1 073,3	—	1 073,3	—	1 073,3
Coût des ventes	—	—	—	—	—	1 339,2	1 339,2
Charge de rémunération	189,0	266,2	455,2	235,6	690,8	328,3	1 019,1
Frais d'administration et autres frais	156,0	134,2	290,2	142,3	432,5	480,2	912,7
Total	1 418,3	4 129,0	5 547,3	377,9	5 925,2	2 147,7	8 072,9
Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :							
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 418,3	5 183,7	6 602,0	—	6 602,0	—	6 602,0
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	—	(1 054,7)	(1 054,7)	—	(1 054,7)	—	(1 054,7)
Autres charges d'exploitation liées aux assurances et charges du siège social et autres charges	—	—	—	377,9	377,9	—	377,9
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	—	2 147,7	2 147,7
Total	1 418,3	4 129,0	5 547,3	377,9	5 925,2	2 147,7	8 072,9
31 mars 2024							
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾					Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Coûts directement attribuables			Coûts non directement attribuables	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	Total des coûts directement attribuables	Autres charges d'exploitation			
Sinistres, montant net ²⁾	—	3 415,5	3 415,5	—	3 415,5	—	3 415,5
Commissions	886,4	—	886,4	—	886,4	—	886,4
Coût des ventes	—	—	—	—	—	975,6	975,6
Charge de rémunération	166,1	246,8	412,9	218,4	631,3	273,9	905,2
Frais d'administration et autres frais	163,4	171,7	335,1	118,1	453,2	250,8	704,0
Total	1 215,9	3 834,0	5 049,9	336,5	5 386,4	1 500,3	6 886,7
Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :							
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 215,9	5 036,7	6 252,6	—	6 252,6	—	6 252,6
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	—	(1 202,7)	(1 202,7)	—	(1 202,7)	—	(1 202,7)
Autres charges d'exploitation liées aux assurances et charges du siège social et autres charges	—	—	—	336,5	336,5	—	336,5
Charges non liées à l'assurance	—	—	—	—	—	1 500,3	1 500,3
Total	1 215,9	3 834,0	5 049,9	336,5	5 386,4	1 500,3	6 886,7

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

2) Comprend l'incidence de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période, des variations des éléments de perte et des variations de l'ajustement en fonction du risque.

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion	28
Aperçu des résultats consolidés	29
Provenance des produits des activités ordinaires	34
Sources du résultat net	35
Résultat net par secteur comptable	38
Composantes du résultat net	40
Résultats techniques et résultats d'exploitation	40
Assureurs nord-américains	40
Assureurs et réassureurs mondiaux	42
Assureurs et réassureurs internationaux	44
Assurance vie et Liquidation de sinistres	46
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	47
Placements	47
Profits (pertes) nets sur placements	47
Charges d'intérêts	48
Frais généraux du siège social et autres	49
Impôt sur le résultat	49
État de la situation financière par secteur comptable	50
Gestion des risques financiers	51
Situation financière	51
Gestion du capital	51
Valeur comptable d'une action (montant de base)	51
Situation de trésorerie	52
Information financière complémentaire sur les codébiteurs	54
Comptabilité et présentation de l'information financière	55
Données trimestrielles	56
Énoncés prospectifs	57
Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières	58

Rapport de gestion

(au 1^{er} mai 2025)

(En millions de dollars américain et en dollars américain, 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 rapport de gestion est prié de consulter les états financiers consolidés intermédiaires non audités du trimestre clos le 31 mars 2025, ainsi que les notes annexes du rapport de gestion contenu dans le rapport annuel 2024 de la société.
- 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, moins 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 intermédiaire, 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; montant net des charges afférentes aux 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 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; 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 et participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.

Aperçu des résultats consolidés du premier trimestre de 2025

Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax

Activités d'assurance et de réassurance de dommages

Résultat technique

Les faits saillants du premier trimestre de 2025 (en comparaison avec le premier trimestre de 2024, sauf indication contraire) sont notamment les suivants :

- 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 résultat technique, qui est une mesure de performance clé utilisée par la société et le secteur de l'assurance et de réassurance de dommages où 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, ainsi que 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 (ou la perte) 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.

	Premier trimestre				Premier trimestre			
	2025				2024			
	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	269,7	225,2	114,2	609,1	287,7	642,0	107,8	1 037,5
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(78,1)	(103,4)	(70,7)	(252,2)	(76,7)	(93,7)	(55,7)	(226,1)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(118,5)	(317,1)	(29,8)	(465,4)	(111,1)	(230,5)	(24,7)	(366,3)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres ¹⁾	5,8	181,5	18,1	205,4	(10,2)	(48,1)	(13,8)	(72,1)
Bénéfice (perte) technique	78,9	(13,8)	31,8	96,9	89,7	269,7	13,6	373,0
Intérêts et dividendes	126,4	306,9	82,9	516,2	128,8	293,7	78,0	500,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(10,7)	57,4	25,7	72,4	24,8	52,1	26,7	103,6
Résultat d'exploitation ajusté	194,6	350,5	140,4	685,5	243,3	615,5	118,3	977,1
Ratios mixtes actualisés²⁾	85,5 %	93,1 %	88,3 %	90,0 %	83,9 %	78,5 %	91,6 %	82,9 %
Ratios mixtes non actualisés³⁾	95,5 %	100,4 %	96,7 %	98,5 %	94,7 %	91,6 %	98,5 %	93,6 %
Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté^{4), 5)}				6,0 x				9,3 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté^{4), 6)}				5,4 x				8,0 x

- L'élément « Autres » représente principalement des ajustements au titre des différences dans l'établissement des provisions qui sont pris en compte dans le bénéfice (ou la perte) technique, ainsi que l'effet net de la variation des contrats déficitaires.
- 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 les produits des activités d'assurance moins le coût de réassurance.
- Mesure de performance traditionnelle exprimée en résultat technique que le secteur de l'assurance de dommages utilise.
- 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.
- 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.
- 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 le premier trimestre de 2025 a régressé en regard de celui du premier trimestre de 2024, en passant de 1 037,5 \$ à 609,1 \$, surtout à cause de l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes de la période même, qui ont totalisé 781,3 \$, soit 12,7 points de ratio mixte sur une base non actualisée (101,4 \$ et 1,7 point de ratio mixte en 2024), dont la principale somme est attribuable aux feux de forêt de Californie et équivaut à 692,1 \$, soit 11,2 points de ratio mixte, ce qui revient 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 pour le premier trimestre de 2025 a reculé en regard de celui du premier trimestre de 2024, passant de 977,1 \$ à 685,5 \$, ce qui découle surtout d'une diminution du bénéfice technique (surtout à cause des feux de forêt de Californie, bien que le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures ait augmenté) et d'une baisse du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une légère hausse des produits d'intérêts et de dividendes.
- Malgré l'augmentation du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même, attribuables aux feux de forêt de Californie, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont tout de même réalisé un bénéfice technique de 96,9 \$ pour le premier trimestre de 2025, contre 373,0 \$ pour le premier trimestre de 2024. Le ratio mixte non actualisé consolidé des établissements d'assurance et de réassurance de dommages correspond à 98,5 % pour le premier trimestre de 2025, contre 93,6 % pour le premier trimestre de 2024. Le bénéfice technique enregistré reflète une croissance du volume des transactions, ainsi qu'une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures qui a donné lieu à un avantage de 219,1 \$, soit 3,5 points de ratio mixte (29,9 \$ ou 0,5 point de ratio mixte en 2024). Le tableau qui suit illustre le résultat technique par secteur comptable.

	Premier trimestre							
	2025				2024			
	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Ratios mixtes non actualisés	Bénéfice (perte) technique	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Ratios mixtes non actualisés	Bénéfice technique
Assureurs nord-américains								
Northbridge	507,5	438,0	92,1 %	39,6	529,9	466,8	91,0 %	47,0
Crum & Forster	1 455,1	1 122,1	95,4 %	50,3	1 290,3	955,9	95,9 %	41,1
Zenith National	246,2	253,3	106,3 %	(11,0)	250,7	251,6	99,1 %	1,6
	<u>2 208,8</u>	<u>1 813,4</u>	<u>95,5 %</u>	<u>78,9</u>	<u>2 070,9</u>	<u>1 674,3</u>	<u>94,7 %</u>	<u>89,7</u>
Assureurs et réassureurs mondiaux								
Allied World	2 160,5	1 714,3	95,7 %	54,0	2 004,5	1 568,4	91,5 %	100,1
Odyssey Group	1 542,1	1 492,4	105,8 %	(85,4)	1 429,7	1 371,6	92,8 %	94,3
Brit ¹⁾	781,0	588,7	97,6 %	14,4	727,0	562,0	90,2 %	53,7
Ki ¹⁾	203,8	173,7	98,3 %	3,2	186,2	152,2	88,2 %	21,6
	<u>4 687,4</u>	<u>3 969,1</u>	<u>100,4 %</u>	<u>(13,8)</u>	<u>4 347,4</u>	<u>3 654,2</u>	<u>91,6 %</u>	<u>269,7</u>
Assureurs et réassureurs internationaux	<u>1 499,3</u>	<u>992,1</u>	<u>96,7 %</u>	<u>31,8</u>	<u>1 580,3</u>	<u>920,8</u>	<u>98,5 %</u>	<u>13,6</u>
Assurance et réassurance de dommages	<u>8 395,5</u>	<u>6 774,6</u>	<u>98,5 %</u>	<u>96,9</u>	<u>7 998,6</u>	<u>6 249,3</u>	<u>93,6 %</u>	<u>373,0</u>

1) Le 1^{er} janvier 2025, Ki s'est séparée de sa maison mère (Brit) et elle est maintenant présentée en tant que société en exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux. Par conséquent, les chiffres comparatifs de Brit pour 2024 excluent les résultats de Ki.

- Les primes nettes émises des établissements d'assurance et de réassurance de dommages pour le premier trimestre de 2025 se sont accrues de 8,4 % en regard de celles du premier trimestre de 2024 en se chiffrant à 6 774,6 \$, contre 6 249,3 \$ antérieurement, alors que les primes brutes émises ont augmenté de 5,0 %, ce qui est surtout attribuable à une hausse du volume des primes chez Crum & Forster, Allied World et Odyssey Group, aux primes de reconstitution associées aux feux de forêt de Californie et à une majoration constante, mais faible, des tarifs dans certaines branches d'assurance au premier trimestre de 2025. La croissance du volume des primes brutes émises a été partiellement neutralisée par une diminution chez Gulf Insurance par suite du non-renouvellement, au troisième trimestre de 2024, d'un gros contrat d'assurance maladie couvrant des citoyens retraités dont le résultat technique allait en décroissant.

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 se ventile comme suit :

	Premier trimestre	
	2025	2024
<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	(813,4)	(270,2)
Produits financiers nets résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	208,8	104,2
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(604,6)	(166,0)
<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 comptabilisés pour la période	455,9	358,3
Variations de l'ajustement au titre du risque	(64,0)	(33,3)
Effets inclus dans le résultat des activités d'assurance	391,9	325,0
Avantage (coût) total net avant impôt inclus dans l'état consolidé du résultat net	(212,7)	159,0

Au cours du premier trimestre de 2025, lorsque les taux d'intérêt ont baissé, la société a enregistré un coût net total, avant impôt, de 212,7 \$ qui représente essentiellement les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (604,6 \$), compensées en partie par l'avantage net de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, de 455,9 \$ (porté au résultat des activités d'assurance en diminution du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés). Les charges financières nettes du premier trimestre de 2025, soit 604,6 \$, représentent la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du montant des sinistres jusqu'à leur règlement (336,3 \$), et l'effet que la baisse des taux d'actualisation durant la période a eu sur le montant net des sinistres d'années antérieures (268,3 \$).

Au cours du premier trimestre de 2024, lorsque les taux d'intérêt ont augmenté, la société avait comptabilisé un avantage net total, avant impôt, de 159,0 \$, qui représentait essentiellement l'avantage net de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, soit 358,3 \$ (porté au résultat des activités d'assurance en diminution du montant des sinistres et de celui 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, soit 166,0 \$ comptabilisés pour le premier trimestre de 2024. Les charges financières nettes du premier trimestre de 2024, soit 166,0 \$, représentaient la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du montant des sinistres jusqu'à leur règlement (358,3 \$), ce qui avait été partiellement contrebalancé par l'avantage que la faible hausse des taux d'actualisation durant la période avait eu sur le montant net des sinistres d'années antérieures (192,3 \$).

- 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 coût associé à la baisse des taux d'actualisation du montant net des sinistres d'années antérieures, de 268,3 \$ pour le premier trimestre de 2025, a été plus que compensé par les profits nets de 388,4 \$ comptabilisés sur le portefeuille d'obligations de la société (voir la rubrique « Rendement des placements » ci-après).
- 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 trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, dans un format qui, aux yeux de la société, permet de comprendre son exposition nette au risque de taux d'intérêt.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période et variations de l'ajustement au titre du risque (comptabilisées dans le résultat des activités d'assurance)	391,9	325,0
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)	(336,3)	(358,3)
	55,6	(33,3)
Effet des variations des taux d'actualisation sur le total des obligations (comptabilisé dans les profits [pertes] nets sur placements)	388,4	(318,8)
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)	(268,3)	192,3
Avantage (coût) net découlant des variations des taux d'actualisation comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net	120,1	(126,5)
Avantage (perte) total net avant impôt inclus dans l'état consolidé du résultat net	175,7	(159,8)

- Voir la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025 pour des renseignements sur les taux d'actualisation appliqués au montant des sinistres et à celui des sinistres cédés comptabilisés dans la période.

Rendement des placements

Intérêts et dividendes

- Les intérêts et les dividendes consolidés de 606,5 \$ pour le premier trimestre de 2025 ont augmenté comparativement à ceux de la période correspondante de 2024, qui étaient de 589,8 \$, par suite d'une augmentation des produits d'intérêts qui est attribuable surtout aux achats nets d'obligations du Trésor américain, d'obligations d'autres gouvernements et d'obligations de sociétés et autres obligations en 2024 et au premier trimestre de 2025, ainsi qu'aux achats nets de prêts hypothécaires de premier rang en 2024.
- Au 31 mars 2025, les établissements d'assurance et de réassurance de la société détenaient des placements de portefeuille totalisant 65,2 G\$ (compte non tenu du portefeuille de 2,0 G\$ de Fairfax India), dont une tranche d'environ 7,9 G\$ était sous forme de trésorerie et de placements à court terme, soit 12,1 % de ces placements de portefeuille.
- Le portefeuille de titres à revenu fixe de la société est investi prudemment, dont une proportion de 70 % est placée dans des obligations du Trésor américain et des obligations d'autres gouvernements et une autre de 20 %, dans des obligations de sociétés de grande qualité, essentiellement à court terme, la durée moyenne jusqu'à l'échéance du portefeuille d'obligations étant de 4,3 ans.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

- La quote-part consolidée des résultats nets positifs d'entreprises associées du premier trimestre de 2025, soit 128,6 \$, représente essentiellement des quotes-parts des résultats nets positifs d'Eurobank (105,7 \$) et de Poseidon (80,5 \$), ce qui a été partiellement contrebalancé par la quote-part des résultats nets négatifs de certaines sociétés en commandite et d'autres entreprises associées hors assurance.
- Pour un complément d'information sur les transactions relatives aux entreprises associées, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025.

Profits (pertes) nets sur placements

- Les profits nets sur placements de 1 056,1 \$ pour le premier trimestre de 2025 se ventilent comme suit :

	Premier trimestre 2025		
	Profits (pertes) réalisés nets	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Positions sur titres de capitaux propres	496,9	282,6	779,5
Obligations	(51,3)	439,7	388,4
Autres	97,0	(208,8)	(111,8)
	<u>542,6</u>	<u>513,5</u>	<u>1 056,1</u>

- Les profits nets sur les positions sur titres de capitaux propres, de 779,5 \$ pour le premier trimestre de 2025, se composent principalement de profits nets de 216,8 \$ sur des obligations convertibles et des bons de souscription d'actions, de profits nets de 216,8 \$ sur des actions ordinaires, de profits réalisés nets de 178,7 \$ sur la cession de Sigma et de profits nets de 97,2 \$ sur des swaps sur rendement total d'actions que la société détient encore sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax.
- Les profits nets sur obligations de 388,4 \$ pour le premier trimestre de 2025 représentent surtout des profits nets de 297,5 \$ sur des obligations du Trésor américain et de 42,7 \$ sur des obligations de sociétés et autres obligations. Les profits nets sur obligations ont été partiellement contrebalancés par l'effet, chiffré à 268,3 \$ pour le premier trimestre de 2025, de la baisse des taux d'actualisation du montant net des sinistres d'années antérieures, comme il est mentionné plus haut.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

- Pour le premier trimestre de 2025, les sociétés autres que des sociétés d'assurance présentent un résultat d'exploitation négatif de 41,1 \$, contre un résultat d'exploitation positif de 17,3 \$ pour le premier trimestre de 2024. Compte non tenu des pertes de valeur hors trésorerie imputées à Boat Rocker en raison de sa transaction stratégique, récemment annoncée, avec Blue Ant Media Inc. et certains membres de la direction de Boat Rocker, les sociétés autres que des sociétés d'assurance auraient présenté un résultat d'exploitation positif pour le premier trimestre de 2025 supérieur à celui du premier trimestre de 2024, grâce surtout à une hausse du résultat d'exploitation positif du secteur d'exploitation Restaurants et commerces de détail par suite surtout de la consolidation de Sleep Country le 1^{er} octobre 2024 et de la croissance du volume des ventes chez Société de Recettes Illimitées.

- Au premier trimestre de 2025, Société de Recettes Illimitées a racheté et annulé ses actions ordinaires que Fairfax ne détenait pas, ce qui a accru la participation de Fairfax dans Société de Recettes Illimitées, qui est passée de 84,0 % à 100,0 %.

Situation financière

- À la mesure de son objectif axé sur la solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 2 094,5 \$ au 31 mars 2025 (2 502,7 \$ au 31 décembre 2024) et avait prélevé 200,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ pour les ajouter à ses liquidités. En outre, la société de portefeuille continuait à détenir des participations dans des entreprises associées et dans des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance dont la juste valeur équivalait à environ 1,7 G\$. La trésorerie et les placements de la société de portefeuille, comme il a été mentionné déjà, aident au maintien de la structure décentralisée de la société et permettent à celle-ci d'injecter efficacement des capitaux dans ses établissements d'assurance et de réassurance.
- Au 31 mars 2025, l'excédent 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 correspondait à 1 435,6 \$, contre 1 480,5 \$ au 31 décembre 2024. L'excédent de 1 435,6 \$ avant impôt n'est pas pris en compte dans la valeur comptable de l'action de la société, mais il fait régulièrement l'objet d'un examen par la direction en tant qu'indicateur du rendement des placements. Voir la sous-rubrique « Valeur comptable d'une action (montant de base) » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion pour un complément d'information.
- Au 31 mars 2025, le ratio dette totale/total des capitaux permanents de la société, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance, avait augmenté comparativement au ratio établi au 31 décembre 2024 en passant de 24,8 % à 25,3 %, ce qui reflétait surtout une hausse de la dette totale et le rachat de la totalité des actions privilégiées de séries E, F et M de la société, dont les effets étaient atténués par une hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (voir plus loin).
- Au 31 mars 2025, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient augmenté de 356,2 \$ pour s'élever à 23 316,0 \$, ayant été de 22 959,8 \$ au 31 décembre 2024, variation qui reflétait essentiellement :
 - un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 945,7 \$; et
 - les autres éléments du résultat global positif, soit 110,7 \$, surtout associés à des profits de change latents, après effet de couverture, découlant de l'appréciation de certaines monnaies face au dollar américain, ce qui a été partiellement contrebalancé par
 - des versements de dividendes de 352,5 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées; et
 - le rachat de 205 610 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 289,2 \$, soit 1 406,49 \$ par action.
- Au 31 mars 2025, la valeur comptable d'une action (montant de base) se chiffrait à 1 080,38 \$, contre 1 059,60 \$ au 31 décembre 2024, soit une hausse de 2,0 % par action (montant de base) pour le premier trimestre de 2025 (hausse de 3,5 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2025). Au 31 mars 2025, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 21 581 313.

Provenance des produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés intermédiaires des premiers trimestres de 2025 et de 2024, se ventilent comme suit :

	Premier trimestre	
	2025	2024
Produits des activités d'assurance :		
Assureurs nord-américains	2 161,4	2 089,8
Assureurs et réassureurs mondiaux	3 837,4	3 604,5
Assureurs et réassureurs internationaux	1 428,6	1 957,1
Assurance et réassurance de dommages	7 427,4	7 651,4
Assurance vie et Liquidation de sinistres	55,3	35,4
Produits des activités d'assurance consolidés	7 482,7	7 686,8
Intérêts et dividendes	606,5	589,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	128,6	127,7
Profits (pertes) nets sur placements	1 056,1	(58,5)
Produits des activités autres que des activités d'assurance	2 089,4	1 514,2
Total des produits des activités ordinaires	11 363,3	9 860,0

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2025 ont augmenté comparativement à ceux du premier trimestre de 2024 en passant de 9 860,0 \$ à 11 363,3 \$, ce qui reflète surtout les profits nets sur placements (au lieu des pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2024), un accroissement des produits des activités autres que des activités d'assurance et une légère hausse des produits d'intérêts et de dividendes, ce qui a été partiellement contrebalancé par une baisse des produits des activités d'assurance.

La diminution de 204,1 \$ (2,7 %) des produits des activités d'assurance du premier trimestre de 2025 reflète surtout une diminution dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (surtout chez Gulf Insurance à cause de la comptabilisation des contrats acquis au premier trimestre de 2024 qui avait eu pour effet d'augmenter le montant net des produits des activités d'assurance de 312,8 \$ et à cause du non-renouvellement, au troisième trimestre de 2024, d'un gros contrat d'assurance maladie couvrant des citoyens retraités dont le résultat technique allait en décroissant), ce qui a été partiellement contrebalancé par une hausse dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux et Assureurs nord-américains (surtout par suite d'une croissance du volume des transactions, des primes de reconstitution associées aux feux de forêt de Californie, d'une majoration constante, mais petite, des tarifs dans plusieurs branches d'assurance et d'une plus grande fidélisation de la clientèle). Pour une ventilation par secteur comptable, se reporter à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements pour les premiers trimestres de 2025 et de 2024 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.

La croissance de 575,2 \$ (38,0 %) des produits des activités autres que des activités d'assurance du premier trimestre de 2025 résulte surtout de la consolidation de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) dans le secteur d'exploitation Restaurants et commerces de détail et de la consolidation de Meadow Foods (le 29 novembre 2024) et de Peak Achievement (le 20 décembre 2024) dans le secteur d'exploitation Autres. Une analyse des produits des activités autres que des activités d'assurance des premiers trimestres de 2025 et de 2024 est fournie à la sous-rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » de la rubrique « Résultats techniques et résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion.

Sources du résultat net

Le tableau ci-après présente les sources du résultat net de la société pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, selon les montants présentés à la note 16 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025, 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 (pertes) nets sur 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.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Ratios mixtes actualisés – Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs nord-américains	85,5 %	83,9 %
Assureurs et réassureurs mondiaux	93,1 %	78,5 %
Assureurs et réassureurs internationaux	88,3 %	91,6 %
Données consolidées	90,0 %	82,9 %
Ratios mixtes non actualisés – Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs nord-américains	95,5 %	94,7 %
Assureurs et réassureurs mondiaux	100,4 %	91,6 %
Assureurs et réassureurs internationaux	96,7 %	98,5 %
Données consolidées	98,5 %	93,6 %
Sources du résultat net		
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages :		
Résultat des activités d'assurance :		
Assureurs nord-américains	269,7	287,7
Assureurs et réassureurs mondiaux	225,2	642,0
Assureurs et réassureurs internationaux	114,2	107,8
Résultat des activités d'assurance	609,1	1 037,5
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(252,2)	(226,1)
Intérêts et dividendes	516,2	500,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	72,4	103,6
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages	945,5	1 415,5
Résultat d'exploitation – Assurance vie et Liquidation de sinistres	21,1	22,9
Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance	(41,1)	17,3
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(604,6)	(166,0)
Profits (pertes) nets sur placements	1 056,1	(58,5)
Charges d'intérêts	(190,4)	(151,5)
Frais généraux du siège social et autres	(20,9)	(23,6)
Résultat avant impôt sur le résultat	1 165,7	1 056,1
Charge d'impôt	(212,7)	(286,4)
Résultat net	953,0	769,7
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax	945,7	776,5
Participations ne donnant pas le contrôle	7,3	(6,8)
	953,0	769,7

L'analyse ci-après fait référence au bénéfice (ou à la perte) 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. Pour un rapprochement entre le résultat des activités d'assurance et le bénéfice technique des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, se reporter à la sous-rubrique « Résultat technique » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » qui figure peu après le début du présent rapport de gestion.

Résultat des activités d'assurance – Assurance et réassurance de dommages

La diminution du résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages pour le premier trimestre de 2025, de 428,4 \$ (41,3 %), résulte surtout de l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes de la période même, essentiellement les sinistres liés aux feux de forêt de Californie, ce qui a été partiellement compensé par une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux. La baisse du résultat des activités d'assurance du premier trimestre reflète aussi une petite diminution dans le secteur comptable Assureurs nord-américains, surtout chez Northbridge (essentiellement une sinistralité importante et accrue en assurance biens) et chez Zenith National (essentiellement une hausse du montant net des sinistres et une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en assurance contre les accidents du travail), ce qui a été partiellement contrebalancé par une augmentation chez Crum & Forster en raison d'une hausse du montant net des produits des activités d'assurance et d'une majoration plus modeste du montant net des charges afférentes aux activités d'assurance. La baisse du résultat des activités d'assurance du premier trimestre de 2025 a été partiellement compensée par une hausse dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, attribuable surtout à Fairfax Asia du fait de la croissance du montant net des produits des activités d'assurance (surtout chez Singapore Re, grâce à une hausse des transactions nouvelles et des renouvellements) et d'une diminution des charges afférentes aux activités d'assurance (surtout chez AMAG Insurance à cause de l'absence de gros sinistres survenus au cours du premier trimestre de 2024). La baisse des charges afférentes aux activités d'assurance reflète une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez la plupart des sociétés du secteur comptable.

Bénéfice technique – Assurance et réassurance de dommages

Les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont généré un bénéfice technique de 96,9 \$ (ratio mixte non actualisé de 98,5 %) pour le premier trimestre de 2025, contre un bénéfice technique de 373,0 \$ (ratio mixte non actualisé de 93,6 %) pour le premier trimestre de 2024, ce qui reflète surtout les mêmes facteurs décrits plus haut qui ont eu une incidence sur le résultat des activités d'assurance.

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 trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages		
Bénéfice technique	96,9	373,0
Sinistres – année de survenance	71,2 %	62,9 %
Commissions	17,0 %	16,4 %
Charges techniques	13,8 %	14,8 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	102,0 %	94,1 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(3,5) %	(0,5) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	98,5 %	93,6 %

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 trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs nord-américains	(17,0)	(11,4)
Assureurs et réassureurs mondiaux	(154,5)	(4,3)
Assureurs et réassureurs internationaux	(47,6)	(14,2)
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(219,1)	(29,9)

Le montant non actualisé de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, de 219,1 \$ pour le premier trimestre de 2025, traduit une évolution favorable des provisions dans tous les secteurs comptables, notamment dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (surtout pour les sinistres tant liés que non liés à des catastrophes chez Odyssey Group et pour les sinistres liés à des catastrophes chez Brit) et dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (surtout une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez la plupart des sociétés de ce secteur comptable, notamment chez Gulf Insurance [surtout en assurance automobile et en assurance biens] et chez Fairfax Asia [principalement chez Singapore Re en assurance biens, en assurance accident et maladie et en assurance automobile]).

Le tableau qui suit présente une ventilation des sinistres liés à des catastrophes de la période même, sur une base non actualisée, pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024.

	Premier trimestre			
	2025		2024	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt de Californie	692,1	11,2	—	—
Autres	89,2	1,5	101,4	1,7
Total des sinistres liés à des catastrophes	781,3	12,7 points	101,4	1,7 point

1) *Déduction faite des primes de reconstitution.*

Le ratio de la charge de commissions du premier trimestre de 2025 a progressé en atteignant 17,0 %, contre 16,4 % pour le premier trimestre de 2024, ce qui reflète des hausses dans chaque secteur comptable, surtout à cause des changements dans la composition des souscriptions.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes du premier trimestre de 2025 a fléchi en s'établissant à 13,8 %, ayant été de 14,8 % pour le premier trimestre de 2024, en raison d'une diminution de ce ratio dans tous les secteurs comptables. Quant au secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, la baisse de son ratio découle surtout de l'augmentation des primes nettes acquises face à une hausse plus modeste des charges techniques chez Odyssey Group et de la diminution des charges techniques chez Brit, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des charges techniques chez Ki, surtout en raison des investissements dans les technologies et l'exploitation, car Ki poursuit son projet de devenir un établissement distinct. La baisse du ratio des charges techniques par rapport aux primes du secteur comptable Assureurs nord-américains s'explique surtout par l'augmentation des primes nettes acquises chez Crum & Forster face à une faible hausse des charges techniques.

Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part des résultats nets positifs d'entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 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.

Une analyse des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 est fournie à la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » peu après le début du présent rapport de gestion.

Pour le premier trimestre de 2025, le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax a augmenté comparativement à celui du premier trimestre de 2024, passant de 776,5 \$ (bénéfice de base par action de 33,26 \$ et bénéfice dilué par action de 30,82 \$) il y a un an à 945,7 \$ cette fois-ci (bénéfice de base par action de 46,10 \$ et bénéfice dilué par action de 42,70 \$). La hausse de la rentabilité du premier trimestre de 2025 en regard de celle du premier trimestre de 2024 résulte surtout d'une hausse des profits nets sur placements, d'une baisse de la charge d'impôt et d'une faible hausse des produits d'intérêts et de dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, par une baisse du résultat des activités d'assurance à cause des sinistres liés aux feux de forêt de Californie, par un résultat d'exploitation négatif des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour le premier trimestre de 2025, contrairement à un résultat d'exploitation positif pour le premier trimestre de 2024, et par une montée des charges d'intérêts.

Résultat net par secteur comptable

Les sources du résultat net de la société, par secteur comptable, pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 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 charges du siège social et autres charges au nom de la catégorie comptable Siège social et autres.

Trimestre clos le 31 mars 2025

	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	2 161,4	3 837,4	1 428,6	7 427,4	55,3	—	—	—	7 482,7
Intragroupe	12,9	40,8	45,6	99,3	—	—	—	(99,3)	—
Produits des activités d'assurance	2 174,3	3 878,2	1 474,2	7 526,7	55,3	—	—	(99,3)	7 482,7
Charges afférentes aux activités d'assurance	(1 822,8)	(3 654,8)	(1 150,7)	(6 628,3)	(61,2)	—	—	87,5	(6 602,0)
Résultat des activités d'assurance, montant net	351,5	223,4	323,5	898,4	(5,9)	—	—	(11,8)	880,7
Coût de réassurance	(319,9)	(603,5)	(497,4)	(1 420,8)	(8,2)	—	—	99,3	(1 329,7)
Recouvrement de charges afférentes aux activités d'assurance	238,1	605,3	288,1	1 131,5	10,6	—	—	(87,4)	1 054,7
Résultat des activités de réassurance, montant net	(81,8)	1,8	(209,3)	(289,3)	2,4	—	—	11,9	(275,0)
Résultat des activités d'assurance	269,7	225,2	114,2	609,1	(3,5)	—	—	0,1	605,7
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(78,1)	(103,4)	(70,7)	(252,2)	(17,4)	—	—	—	(269,6)
Intérêts et dividendes	126,4	306,9	82,9	516,2	27,4	(2,5)	17,5	47,9	606,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(10,7)	57,4	25,7	72,4	14,6	19,7	21,9	—	128,6
Autres :									
Produits des activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	2 089,4	—	—	2 089,4
Charges afférentes aux activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	(2 147,7)	—	—	(2 147,7)
Résultat d'exploitation	307,3	486,1	152,1	945,5	21,1	(41,1)	39,4	48,0	1 012,9
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(156,0)	(408,2)	(21,5)	(585,7)	(18,9)	—	—	—	(604,6)
Profits (pertes) nets sur placements	287,1	624,3	(105,1)	806,3	24,9	(36,7)	261,6	—	1 056,1
Charges d'intérêts	(1,6)	(14,5)	(4,5)	(20,6)	(0,2)	(73,5)	(96,2)	0,1	(190,4)
Charges du siège social et autres charges	(11,9)	(19,6)	(9,3)	(40,8)	(0,2)	—	(19,2)	(48,1)	(108,3)
Résultat avant impôt sur le résultat	424,9	668,1	11,7	1 104,7	26,7	(151,3)	185,6	—	1 165,7
Charge d'impôt									(212,7)
Résultat net									953,0
Attribuable aux :									
Actionnaires de Fairfax									945,7
Participations ne donnant pas le contrôle									7,3
									953,0

	Assurance et réassurance de dommages			Total
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	
Sinistres – année de survenance courante	1 331,1	2 957,6	946,8	5 235,5
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	(81,3)	(110,2)	(115,5)	(307,0)
Sinistres – année civile	1 249,8	2 847,4	831,3	4 928,5
Commissions	368,6	549,2	176,0	1 093,8
Autres éléments des charges techniques	204,4	258,2	143,4	606,0
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 822,8	3 654,8	1 150,7	6 628,3

Trimestre clos le 31 mars 2024

Assurance et réassurance de dommages									
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total	Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
Clients externes	2 089,8	3 604,5	1 957,1	7 651,4	35,4	—	—	—	7 686,8
Intragroupe	16,0	41,4	42,8	100,2	—	—	—	(100,2)	—
Produits des activités d'assurance	2 105,8	3 645,9	1 999,9	7 751,6	35,4	—	—	(100,2)	7 686,8
Charges afférentes aux activités d'assurance	(1 737,2)	(2 829,1)	(1 754,4)	(6 320,7)	(38,4)	—	—	106,5	(6 252,6)
Résultat des activités d'assurance, montant net	368,6	816,8	245,5	1 430,9	(3,0)	—	—	6,3	1 434,2
Coût de réassurance	(319,2)	(664,6)	(715,8)	(1 699,6)	(0,3)	—	—	100,2	(1 599,7)
Recouvrement de charges afférentes aux activités d'assurance	238,3	489,8	578,1	1 306,2	2,8	—	—	(106,3)	1 202,7
Résultat des activités de réassurance, montant net	(80,9)	(174,8)	(137,7)	(393,4)	2,5	—	—	(6,1)	(397,0)
Résultat des activités d'assurance	287,7	642,0	107,8	1 037,5	(0,5)	—	—	0,2	1 037,2
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(76,7)	(93,7)	(55,7)	(226,1)	(19,7)	—	—	—	(245,8)
Intérêts et dividendes	128,8	293,7	78,0	500,5	29,9	0,1	14,8	44,5	589,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	24,8	52,1	26,7	103,6	13,2	3,3	7,6	—	127,7
Autres :									
Produits des activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	1 514,2	—	—	1 514,2
Charges afférentes aux activités autres que des activités d'assurance	—	—	—	—	—	(1 500,3)	—	—	(1 500,3)
Résultat d'exploitation	364,6	894,1	156,8	1 415,5	22,9	17,3	22,4	44,7	1 522,8
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(42,2)	(89,8)	(18,6)	(150,6)	(15,4)	—	—	—	(166,0)
Profits (pertes) nets sur placements	(34,0)	(104,5)	(7,7)	(146,2)	(28,9)	(182,4)	299,0	—	(58,5)
Charges d'intérêts	(1,5)	(11,5)	(7,5)	(20,5)	(3,9)	(43,1)	(84,0)	—	(151,5)
Charges du siège social et autres charges	(9,1)	(17,8)	(9,2)	(36,1)	(0,2)	—	(9,7)	(44,7)	(90,7)
Résultat avant impôt sur le résultat	277,8	670,5	113,8	1 062,1	(25,5)	(208,2)	227,7	—	1 056,1
Charge d'impôt	—	—	—	—	—	—	—	—	(286,4)
Résultat net									769,7
Attribuable aux :									
Actionnaires de Fairfax									776,5
Participations ne donnant pas le contrôle									(6,8)
									769,7

Assurance et réassurance de dommages				
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Sinistres – année de survenance courante	1 251,4	2 264,5	1 388,1	4 904,0
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	(61,6)	(113,2)	35,0	(139,8)
Sinistres – année civile	1 189,8	2 151,3	1 423,1	4 764,2
Commissions	353,0	415,4	136,3	904,7
Autres éléments des charges techniques	194,4	262,4	195,0	651,8
Charges afférentes aux activités d'assurance	1 737,2	2 829,1	1 754,4	6 320,7

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 trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 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 trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 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

	Premier trimestre	
	2025	2024
Ratio mixte actualisé	85,5 %	83,9 %
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	64,3 %	63,0 %
Commissions	15,9 %	15,6 %
Charges techniques	16,3 %	16,8 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	96,5 %	95,4 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(1,0) %	(0,7) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	95,5 %	94,7 %
Primes brutes émises	2 208,8	2 070,9
Primes nettes émises	1 813,4	1 674,3
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	1 854,4	1 786,6
Résultat des activités d'assurance	269,7	287,7
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(78,1)	(76,7)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(118,5)	(111,1)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres	5,8	(10,2)
Bénéfice technique	78,9	89,7

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.

Résultat des activités d'assurance

Pour le premier trimestre de 2025, le secteur comptable Assureurs nord-américains présente un résultat des activités d'assurance de 269,7 \$ contre 287,7 \$ pour le premier trimestre de 2024. La faible diminution de 18,0 \$ du premier trimestre de 2025 reflète essentiellement une sinistralité importante et accrue en assurance biens chez Northbridge, une hausse du montant des sinistres et une baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en assurance contre les accidents du travail chez Zenith National, une hausse des frais d'acquisition d'assurance chez Crum & Forster, et une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même chez Zenith National et Crum & Forster à cause des feux de forêt de Californie. La baisse du résultat des activités d'assurance du premier trimestre de 2025 a été partiellement compensée par une réduction du montant des sinistres non liés à des catastrophes en assurance biens et une croissance soutenue du montant net des produits des activités d'assurance chez Crum & Forster (grâce notamment à des hausses tarifaires dans la plupart des branches d'assurance) face à une faible hausse des charges techniques, ainsi que par une baisse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même et une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez Northbridge.

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 nord-américains pour les premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Ratios mixtes actualisés		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	Premier trimestre		Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Northbridge	84,3 %	80,9 %	508,9	530,4	79,8	101,1
Crum & Forster	84,9 %	84,6 %	1 170,5	1 077,1	177,0	166,0
Zenith National	92,6 %	88,5 %	175,0	179,1	12,9	20,6
Assureurs nord-américains	85,5 %	83,9 %	1 854,4	1 786,6	269,7	287,7

Bénéfice technique

Pour le premier trimestre de 2025, le secteur comptable Assureurs nord-américains a enregistré un bénéfice technique de 78,9 \$ (ratio mixte non actualisé de 95,5 %), contre un bénéfice technique de 89,7 \$ (ratio mixte non actualisé de 94,7 %) pour le premier trimestre de 2024. La baisse du bénéfice technique du premier trimestre de 2025 reflète essentiellement les mêmes facteurs qui ont fait baisser le résultat des activités d'assurance (voir plus haut).

Le tableau suivant présente les ratios mixtes non actualisés et les bénéfices (pertes) techniques des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs nord-américains pour les premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfice (perte) technique	
	Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024
Northbridge	92,1 %	91,0 %	39,6	47,0
Crum & Forster	95,4 %	95,9 %	50,3	41,1
Zenith National	106,3 %	99,1 %	(11,0)	1,6
Assureurs nord-américains	95,5 %	94,7 %	78,9	89,7

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 les premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	Premier trimestre		Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Northbridge	507,5	529,9	438,0	466,8	502,2	521,7
Crum & Forster	1 455,1	1 290,3	1 122,1	955,9	1 096,6	1 002,4
Zenith National	246,2	250,7	253,3	251,6	174,1	178,4
Assureurs nord-américains	2 208,8	2 070,9	1 813,4	1 674,3	1 772,9	1 702,5

Les primes brutes émises du premier trimestre de 2025 ont augmenté de 6,7 % en raison surtout de la croissance du volume des transactions chez Crum & Forster (essentiellement dans les branches d'assurance contre les accidents du travail et d'assurance accident et maladie) et de hausses tarifaires soutenues dans la plupart des branches d'assurance, à l'exclusion de l'assurance contre les accidents du travail, surtout chez Zenith National, dont les tarifs continuent de baisser, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une baisse chez Northbridge du fait de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.

Les primes nettes émises du premier trimestre de 2025 ont augmenté de 8,3 %, surtout en raison de la croissance des primes brutes émises et d'une baisse du taux de cession net chez Crum & Forster. Les primes nettes acquises du premier trimestre de 2025 se sont accrues de 4,1 %, reflétant surtout l'accroissement des primes nettes émises en 2025 et 2024, et le décalage entre le moment où les primes sont émises et le moment où elles deviennent acquises.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle a augmenté pour le premier trimestre de 2025 comparativement au premier trimestre de 2024 en passant de 63,0 % à 64,3 %, reflétant surtout une sinistralité importante et accrue en assurance biens chez Northbridge, une hausse des sinistres en assurance contre les accidents du travail chez Zenith National et une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même chez Zenith National et Crum & Forster à cause des feux de forêt de Californie, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une baisse du montant des sinistres non liés à des catastrophes en assurance biens chez Crum & Forster et par une baisse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même chez Northbridge.

Le ratio de la charge de commissions du premier trimestre de 2025 a progressé en atteignant 15,9 %, contre 15,6 % pour le premier trimestre de 2024, ce qui reflète essentiellement une hausse des commissions chez Crum & Forster, surtout à cause des changements dans la composition des souscriptions.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes du premier trimestre de 2025 a fléchi en s'établissant à 16,3 %, ayant été de 16,8 % pour le premier trimestre de 2024, surtout en raison de la croissance des primes nettes acquises chez Crum & Forster face à une faible hausse des charges techniques.

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 augmenté, passant de 208,4 \$ pour le premier trimestre de 2024 à 267,4 \$ pour le premier trimestre de 2025, surtout en raison d'une diminution des paiements d'impôt du côté de Northbridge et d'une baisse du montant net payé au titre des sinistres chez Northbridge et Crum & Forster, ce qui a été partiellement neutralisé par une diminution des primes nettes encaissées chez Crum & Forster, par une hausse des paiements d'impôt chez Zenith National et par une hausse des charges d'exploitation payées chez Crum & Forster et Zenith National.

Assureurs et réassureurs mondiaux

	Premier trimestre	
	2025	2024
Ratio mixte actualisé	93,1 %	78,5 %
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	76,8 %	63,2 %
Commissions	17,6 %	16,9 %
Charges techniques	10,4 %	11,6 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	104,8 %	91,7 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(4,4) %	(0,1) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	100,4 %	91,6 %
Primes brutes émises	4 687,4	4 347,4
Primes nettes émises	3 969,1	3 654,2
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	3 274,7	2 981,3
Résultat des activités d'assurance	225,2	642,0
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(103,4)	(93,7)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(317,1)	(230,5)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres	181,5	(48,1)
Bénéfice (perte) technique	(13,8)	269,7

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 1^{er} janvier 2025, Ki s'est séparée de sa maison mère (Brit) et elle est maintenant présentée en tant que société en exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux. Par conséquent, les chiffres comparatifs de Brit pour 2024, présentés dans les différents tableaux ci-après, excluent les résultats de Ki.

Résultat des activités d'assurance

Pour le premier trimestre de 2025, le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux correspond à 225,2 \$ (ratio mixte non actualisé de 93,1 %), contre 642,0 \$ et un ratio mixte non actualisé de 78,5 % pour le premier trimestre de 2024. La baisse du résultat des activités d'assurance du premier trimestre de 2025, de 416,8 \$ (64,9 %), résulte essentiellement d'une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même, surtout à cause des feux de forêt de Californie (voir le tableau ci-dessous) et d'une hausse des frais d'acquisition d'assurance, ces facteurs étant partiellement annulés par une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez Odyssey Group, tant pour les sinistres non liés à des catastrophes (les branches d'assurance essentiellement) que pour les sinistres liés à des catastrophes (surtout les sinistres attritionnels liés à des catastrophes de 2024), et chez Brit (essentiellement les sinistres liés à des catastrophes), et par une augmentation du montant net des produits des activités d'assurance chez chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

	Ratios mixtes actualisés		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	Premier trimestre		Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Allied World	84,3 %	78,9 %	1 305,6	1 234,6	204,8	260,8
Odyssey Group	102,2 %	80,9 %	1 238,8	1 163,7	(26,7)	222,1
Brit	97,0 %	70,9 %	538,8	425,6	16,4	124,0
Ki	84,0 %	77,7 %	191,5	157,4	30,7	35,1
Assureurs et réassureurs mondiaux	93,1 %	78,5 %	3 274,7	2 981,3	225,2	642,0

Bénéfice technique

Pour le premier trimestre de 2025, le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux a enregistré une perte technique de 13,8 \$ (ratio mixte non actualisé de 100,4 %), contre un bénéfice technique de 269,7 \$ (ratio mixte non actualisé de 91,6 %) pour le premier trimestre de 2024. La baisse du bénéfice technique du premier trimestre de 2025 résulte essentiellement d'une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période même à cause des feux de forêt de Californie (voir le tableau ci-dessous), ce qui a été partiellement contrebalancé par une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez Odyssey Group, tant pour les sinistres non liés à des catastrophes (les branches d'assurance essentiellement) que pour les sinistres liés à des catastrophes (surtout les sinistres attritionnels liés à des catastrophes de 2024), et chez Brit (essentiellement les sinistres liés à des catastrophes), et par une augmentation du montant net des primes acquises 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 (pertes) techniques des sociétés faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfice (perte) technique	
	Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024
Allied World	95,7 %	91,5 %	54,0	100,1
Odyssey Group	105,8 %	92,8 %	(85,4)	94,3
Brit	97,6 %	90,2 %	14,4	53,7
Ki	98,3 %	88,2 %	3,2	21,6
Assureurs et réassureurs mondiaux	100,4 %	91,6 %	(13,8)	269,7

Le tableau suivant présente les sinistres liés à des catastrophes du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Premier trimestre			
	2025		2024	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt de Californie	663,8	19,3	—	—
Autres ²⁾	84,6	2,4	79,9	2,5
Total des sinistres liés à des catastrophes	748,4	21,7 points	79,9	2,5 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Essentiellement les sinistres attritionnels liés à des catastrophes chez Odyssey Group.

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises, les primes nettes émises et les primes nettes acquises de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	Premier trimestre		Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Allied World	2 160,5	2 004,5	1 714,3	1 568,4	1 269,9	1 180,1
Odyssey Group	1 542,1	1 429,7	1 492,4	1 371,6	1 463,9	1 303,5
Brit	781,0	727,0	588,7	562,0	602,3	546,3
Ki	203,8	186,2	173,7	152,2	192,4	181,9
Assureurs et réassureurs mondiaux	4 687,4	4 347,4	3 969,1	3 654,2	3 528,5	3 211,8

Les primes brutes émises du premier trimestre de 2025 ont augmenté de 7,8 % grâce surtout à des hausses chez Allied World (surtout par suite de la croissance dans le secteur de réassurance de dommages en Amérique du Nord, compte tenu des primes de reconstitution associées aux feux de forêt de Californie), et chez Odyssey Group (surtout en lien avec les assurances biens contre les catastrophes aux États-Unis, compte tenu des primes de reconstitution associées aux feux de forêt de Californie).

Les primes nettes émises du premier trimestre de 2025 ont progressé de 8,6 %, surtout par suite d'une augmentation des primes brutes émises et d'une hausse des primes conservées en moyenne, essentiellement chez Allied World (surtout en raison de la croissance du volume des transactions dans son secteur de réassurance, dont le taux de cession est faible) et chez Odyssey Group (en raison d'une augmentation dans le secteur de réassurance, dont le taux de cession moyen est faible). Les primes nettes acquises du premier trimestre de 2025 se sont accrues de 9,9 %, reflétant surtout l'accroissement des primes nettes émises en 2025 et 2024, et le décalage entre le moment où les primes sont émises et le moment où elles deviennent acquises.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle a augmenté pour le premier trimestre de 2025 comparativement à celui du premier trimestre de 2024 en passant de 63,2 % à 76,8 %, reflétant surtout une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes au premier trimestre de 2025 (comme l'indique le tableau ci-dessus), ce qui a été partiellement compensé par une meilleure sinistralité attritionnelle de la période même chez Odyssey Group (essentiellement une meilleure sinistralité en assurance biens aux États-Unis et en assurances biens et automobile en Amérique latine).

Le ratio de la charge de commissions du premier trimestre de 2025 a progressé en atteignant 17,6 %, contre 16,9 % pour le premier trimestre de 2024, ce qui reflète essentiellement une hausse des commissions nettes moyennes chez Allied World et Odyssey Group, surtout à cause des changements dans la composition des souscriptions.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes du premier trimestre de 2025 a fléchi en s'établissant à 10,4 %, ayant été de 11,6 % pour le premier trimestre de 2024, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes acquises face à une hausse plus modeste des charges techniques chez Odyssey Group et de la diminution des charges techniques chez Brit, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des charges techniques chez Ki, surtout du fait des investissements dans les technologies et l'exploitation, car Ki poursuit son projet de devenir un établissement distinct.

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 diminué en passant de 721,5 \$ pour le premier trimestre de 2024 à 521,3 \$ pour le premier trimestre de 2025, principalement en raison d'une hausse du montant net payé au titre des sinistres chez Brit et Allied World, ce facteur étant en partie contrebalancé par Odyssey Group, ce qui reflète surtout le remboursement en trésorerie des primes non acquises lors du non-renouvellement d'un contrat de réassurance biens en quote-part aux États-Unis au cours de la période comparative.

Assureurs et réassureurs internationaux

	Premier trimestre	
	2025	2024
Ratio mixte actualisé	88,3 %	91,6 %
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,5 %	61,5 %
Commissions	17,0 %	16,6 %
Charges techniques	21,2 %	22,0 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	101,7 %	100,1 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(5,0) %	(1,6) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	96,7 %	98,5 %
Primes brutes émises	1 499,3	1 580,3
Primes nettes émises	992,1	920,8
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	976,8	1 284,1
Résultat des activités d'assurance	114,2	107,8
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(70,7)	(55,7)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(29,8)	(24,7)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres	18,1	(13,8)
Bénéfice technique	31,8	13,6

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.

Résultat des activités d'assurance

Le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour le premier trimestre de 2025, de 114,2 \$, est en hausse par rapport à celui de 107,8 \$ du premier trimestre de 2024, ce qui est surtout attribuable à une hausse chez Fairfax Asia du fait de la croissance du montant net des produits des activités d'assurance (surtout chez Singapore Re, grâce à une hausse des transactions nouvelles et des renouvellements, en assurance biens principalement) et d'une diminution des charges afférentes aux activités d'assurance (surtout chez AMAG Insurance à cause de l'absence de gros sinistres survenus au cours du premier trimestre de 2024), ce qui a été partiellement contrebalancé par une baisse des recouvrements de charges afférentes aux activités d'assurance (principalement chez AMAG Insurance à cause des gros sinistres non récurrents cités plus haut qui étaient survenus au premier trimestre de 2024 et qui étaient largement cédés, et chez Singapore Re à cause de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et d'une augmentation du volume de rétention).

Le montant net des produits des activités d'assurance du premier trimestre de 2025, soit 976,8 \$, a régressé de 307,3 \$ par rapport à celui de 1 284,1 \$ du premier trimestre de 2024 en raison surtout de Gulf Insurance, dont le montant net des produits des activités d'assurance est passé de 734,4 \$ pour le premier trimestre de 2024 à 373,6 \$ pour le premier trimestre de 2025 à cause surtout de la comptabilisation, au premier trimestre de 2024, des contrats acquis, ce qui avait fait augmenter de 312,8 \$ le montant net des produits des activités d'assurance et de 304,4 \$ le montant net des charges afférentes aux activités d'assurance et avait donné lieu à un avantage net de 8,4 \$ en faveur du résultat des activités d'assurance, et à cause du non-renouvellement d'un gros contrat d'assurance chez Gulf Insurance au troisième trimestre de 2024 dont le résultat allait en décroissant. L'avantage net au profit du résultat des activités d'assurance qui résulte de la comptabilisation des contrats acquis chez Gulf Insurance a été contrebalancé par le règlement de certains ajustements comptables d'acquisition, de 8,9 \$, au premier trimestre de 2024.

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 premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Ratios mixtes actualisés		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	Premier trimestre		Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Groupe de réassurance	102,5 %	93,6 %	106,8	101,2	(2,2)	6,7
Bryte Insurance	84,6 %	86,6 %	82,1	75,3	12,7	10,1
Fairfax Asia	78,5 %	82,6 %	103,0	82,1	22,2	14,2
Fairfax Latin America	74,9 %	76,6 %	142,4	135,3	35,7	31,7
Fairfax Central and Eastern Europe	85,4 %	85,9 %	149,8	135,9	21,6	19,1
Eurolife General	118,6 %	105,1 %	19,1	19,9	(3,6)	(1,0)
Gulf Insurance	92,6 %	96,3 %	373,6	734,4	27,8	27,0
Assureurs et réassureurs internationaux	88,3 %	91,6 %	976,8	1 284,1	114,2	107,8

Bénéfice technique

Pour le premier trimestre de 2025, le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux a enregistré un bénéfice technique de 31,8 \$ (ratio mixte non actualisé de 96,7 %), contre un bénéfice technique de 13,6 \$ (ratio mixte non actualisé de 98,5 %) pour le premier trimestre de 2024. La hausse du bénéfice technique du premier trimestre de 2025 reflète essentiellement une hausse chez Gulf Insurance (du fait de l'absence des ajustements comptables d'acquisition au premier trimestre de 2025, lesquels avaient réduit le bénéfice technique de 8,9 \$ au premier trimestre de 2024) et chez Bryte Insurance (hausse du montant de l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures et meilleure sinistralité attritionnelle de la période même).

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 premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfice (perte) technique	
	Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024
Groupe de réassurance	96,9 %	92,8 %	3,9	6,6
Bryte Insurance	96,2 %	99,9 %	3,0	0,1
Fairfax Asia	93,6 %	93,8 %	7,6	5,9
Fairfax Latin America	94,1 %	94,2 %	6,7	6,4
Fairfax Central and Eastern Europe	93,9 %	94,8 %	9,6	7,6
Eurolife General	105,8 %	99,2 %	(1,0)	0,1
Gulf Insurance ¹⁾	99,4 %	103,4 %	2,0	(13,1)
Assureurs et réassureurs internationaux	96,7 %	98,5 %	31,8	13,6

1) Les résultats de 2024 tiennent compte des ajustements comptables d'acquisition que Fairfax a comptabilisés lors de la consolidation de Gulf Insurance en 2023. Exclusion faite de ces ajustements, Gulf Insurance présente une perte technique de 4,2 \$ et un ratio mixte non actualisé de 101,1 %.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle, de 63,5 % pour le premier trimestre de 2025, est en hausse en regard de celui du premier trimestre de 2024, qui était de 61,5 %, surtout parce qu'il a augmenté chez le groupe de réassurance (principalement en assurance biens et en assurance spécialisée) et chez Fairfax Asia (en assurance accident et maladie et en assurance biens), ce qui a été partiellement compensé par une diminution chez Gulf Insurance (surtout par suite du non-renouvellement du gros contrat cité plus haut, ce facteur étant partiellement neutralisé par un gros sinistre au premier trimestre de 2025).

Le ratio de la charge de commissions et le ratio des charges techniques par rapport aux primes, qui correspondent à 17,0 % et à 21,2 % pour le premier trimestre de 2025, sont relativement stables par rapport aux ratios de 16,6 % et de 22,0 % du premier trimestre de 2024.

Le ratio représentant l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures s'est accru pour correspondre à 5,0 % pour le premier trimestre de 2025, contre 1,6 % pour le premier trimestre de 2024, ce qui reflète surtout une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez la plupart des sociétés du secteur comptable, notamment chez Gulf Insurance (surtout en assurance automobile et en assurance biens) et chez Fairfax Asia (principalement chez Singapore Re en assurance biens, en assurance accident et maladie et en assurance automobile).

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 les premiers trimestres de 2025 et de 2024.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	Premier trimestre		Premier trimestre		Premier trimestre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Groupe de réassurance	65,8	74,0	116,3	76,4	122,0	90,5
Bryte Insurance	115,0	99,8	76,3	68,3	78,2	73,6
Fairfax Asia	314,8	270,3	144,1	109,5	117,8	95,4
Fairfax Latin America	253,9	256,9	111,4	123,2	115,7	112,2
Fairfax Central and Eastern Europe	230,6	203,3	216,5	190,1	158,2	145,7
Eurolife General	26,2	26,5	18,2	19,3	17,2	16,2
Gulf Insurance	493,0	649,5	309,3	334,0	346,2	381,0
Assureurs et réassureurs internationaux	1 499,3	1 580,3	992,1	920,8	955,3	914,6

Les primes brutes émises du premier trimestre de 2025 ont baissé de 5,1 %, surtout parce qu'elles ont diminué chez Gulf Insurance (surtout à cause du non-renouvellement d'un gros contrat d'assurance au troisième trimestre de 2024 dont le résultat technique allait en décroissant), alors qu'elles ont augmenté chez Fairfax Asia (essentiellement chez Singapore Re grâce à une hausse des transactions nouvelles et des renouvellements en assurance biens principalement) et chez Fairfax Central and Eastern Europe (dans toutes les sociétés en exploitation, surtout à cause d'une hausse des transactions nouvelles et des renouvellements dans plusieurs branches d'assurance).

Les primes nettes émises du premier trimestre de 2025 se sont accrues de 7,7 %, en accord avec la croissance des primes brutes émises, malgré le non-renouvellement du gros contrat d'assurance chez Gulf Insurance dont il a été question plus haut, et aussi en raison d'une plus grande rétention chez Gulf Insurance en faveur de contrats plus rentables et au détriment de contrats non rentables.

Les primes nettes acquises du premier trimestre de 2025 affichent une croissance de 4,5 %, reflétant les mêmes facteurs qui ont influencé les primes nettes émises, ainsi que le calendrier de la comptabilisation des primes.

Assurance vie et Liquidation de sinistres

	Premier trimestre					
	2025			2024		
	Assurance vie ¹⁾	Liquidation de sinistres	Total	Assurance vie ¹⁾	Liquidation de sinistres	Total
Primes nettes émises	52,2	16,3	68,5	51,7	—	51,7
Produits des activités d'assurance	48,3	7,0	55,3	33,1	2,3	35,4
Charges afférentes aux activités d'assurance	(46,2)	(15,0)	(61,2)	(37,6)	(0,8)	(38,4)
Résultat des activités de réassurance, montant net	(0,8)	3,2	2,4	4,4	(1,9)	2,5
Résultat des activités d'assurance	1,3	(4,8)	(3,5)	(0,1)	(0,4)	(0,5)

1) Comprend Eurolife et Gulf Insurance. Ces résultats diffèrent de ceux qu'Eurolife et Gulf Insurance ont publiés, principalement en raison des ajustements comptables 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.

Eurolife et Gulf Insurance émettent surtout des polices d'assurance vie traditionnelle [assurance vie mixte, rentes différées, assurance vie temporaire et assurance vie entière (seulement Eurolife)], des polices d'assurance collective, y compris les prestations de retraite, et des polices d'assurance accident et maladie. Les produits des activités d'assurance vie de 48,3 \$ pour le premier trimestre de 2025 sont surtout ceux d'Eurolife et proviennent essentiellement des polices d'assurance vie traditionnelle (assurance vie entière et assurance vie temporaire), des produits d'assurance ayant pour référence des unités de compte, des polices d'assurance collective, y compris les prestations de retraite, des polices d'assurance crédit et des polices d'assurance accident et maladie. Les charges afférentes aux activités d'assurance du secteur Assurance vie pour le premier trimestre de 2025, soit 46,2 \$, représentent essentiellement le montant net des prestations versées aux titulaires de police et des sinistres, les charges de commissions nettes et les autres éléments des charges techniques d'Eurolife.

Le secteur comptable Liquidation de sinistres gère les activités de liquidation de sinistres de la société aux États-Unis et continue à gérer la quasi-totalité des provisions pour sinistres latents de la société. Le résultat des activités d'assurance du secteur Liquidation de sinistres pour le premier trimestre de 2025 est resté relativement stable par rapport à celui du premier trimestre de 2024.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Premier trimestre

	2025					2024				
	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India	Thomas Cook India	Autres ²⁾	Total	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India	Thomas Cook India	Autres ²⁾	Total
Produits des activités ordinaires	539,9	111,1	235,3	1 203,1	2 089,4	386,1	69,7	209,2	849,2	1 514,2
Charges	(510,8)	(98,0)	(225,0)	(1 313,9)	(2 147,7)	(387,6)	(63,4)	(200,1)	(849,2)	(1 500,3)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres	29,1	13,1	10,3	(110,8)	(58,3)	(1,5)	6,3	9,1	—	13,9
Intérêts et dividendes	2,9	(6,7)	—	1,3	(2,5)	2,4	(2,6)	—	0,3	0,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	—	19,8	0,2	(0,3)	19,7	—	3,2	0,2	(0,1)	3,3
Résultat d'exploitation	32,0	26,2	10,5	(109,8)	(41,1)	0,9	6,9	9,3	0,2	17,3

1) Essentiellement Société de Recettes Illimitées, Sporting Life Group et Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024).

2) Essentiellement AGT, Dexterra Group, Boat Rocker, Farmers Edge et Grivalia Hospitality, et pour 2025, Meadow Foods (consolidée le 29 novembre 2024) et Peak Achievement (consolidée le 20 décembre 2024).

Les produits des activités ordinaires et les charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance ont augmenté en totalisant 2 089,4 \$ et 2 147,7 \$ pour le premier trimestre de 2025, contre 1 514,2 \$ et 1 500,3 \$ pour le premier trimestre de 2024, ce qui reflète surtout la consolidation de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) dans le secteur d'exploitation Restaurants et commerces de détail et la consolidation de Meadow Foods (le 29 novembre 2024) et de Peak Achievement (le 20 décembre 2024) dans le secteur d'exploitation Autres. Compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance consolidées initialement au quatrième trimestre de 2024, ainsi que des pertes de valeur hors trésorerie imputées à Boat Rocker en raison de sa transaction stratégique, récemment annoncée, avec Blue Ant Media Inc. et certains membres de la direction de Boat Rocker, le total des produits des activités ordinaires et celui des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance du premier trimestre de 2025 sont restés stables essentiellement.

Placements

Voir la sous-rubrique « Rendement des placements » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » qui figure peu après le début du présent rapport de gestion pour des renseignements complémentaires sur les intérêts et dividendes et la quote-part des résultats nets des entreprises associées.

Profits (pertes) nets sur placements

Les profits (pertes) nets sur placements des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 se ventilent comme suit :

	Premier trimestre					
	2025			2024		
	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
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	496,9	282,6	779,5	514,7	(239,6)	275,1
Total des obligations	(51,3)	439,7	388,4	18,9	(337,7)	(318,8)
Autres	97,0	(208,8)	(111,8)	61,8	(76,6)	(14,8)
Profits (pertes) nets sur placements	542,6	513,5	1 056,1	595,4	(653,9)	(58,5)

Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers : Pour le premier trimestre de 2025, les positions acheteur de la société sur des titres de capitaux propres se sont soldées par des profits nets de 779,5 \$, contre 275,1 \$ pour le premier trimestre de 2024, ce qui reflète surtout des profits nets de 216,8 \$ sur des obligations convertibles et des bons de souscription d'actions (pertes nettes de 30,4 \$ en 2024), de 216,8 \$ sur des actions ordinaires (17,4 \$ en 2024) et de 97,2 \$ sur des swaps sur rendement total d'actions que la société détenait encore sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax (330,6 \$ en 2024). Les chiffres du premier trimestre de 2025 comprennent aussi un profit réalisé net de 178,7 \$ résultant de la cession de la participation de la société dans Sigma qui était comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

Obligations : Les profits nets sur obligations de 388,4 \$ pour le premier trimestre de 2025 (pertes nettes de 318,8 \$ en 2024) représentent surtout des profits nets de 297,5 \$ sur des obligations du Trésor américain (pertes nettes de 266,6 \$ en 2024) et de 42,7 \$ sur des obligations de sociétés et autres obligations (pertes nettes de 29,5 \$ en 2024).

Les profits nets de 388,4 \$ (pertes nettes de 318,8 \$ en 2024) comptabilisés sur le portefeuille d'obligations de la société compensent largement le coût, de 268,3 \$ pour le premier trimestre de 2025, associé à la baisse des taux d'actualisation du montant net des sinistres d'années antérieures (avantage de 192,3 \$ résultant de l'augmentation des taux d'actualisation en 2024).

Actions privilégiées : Les pertes nettes sur actions privilégiées, prises en compte au poste « Autres » dans le tableau précédent, représentent essentiellement, pour le premier trimestre de 2025, des pertes nettes de 149,9 \$ sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts, telles qu'elles sont présentées dans les états consolidés du résultat net des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, se ventilent comme suit :

	Premier trimestre	
	2025	2024
Charges d'intérêts sur les emprunts :		
Société de portefeuille	96,1	84,0
Sociétés d'assurance et de réassurance	17,6	20,6
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	57,6	34,2
	<u>171,3</u>	<u>138,8</u>
Charges d'intérêts sur les obligations locatives ²⁾ :		
Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	3,2	3,8
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	15,9	8,9
	<u>19,1</u>	<u>12,7</u>
Charges d'intérêts consolidées	<u>190,4</u>	<u>151,5</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 du premier trimestre de 2025 sur les emprunts de la société de portefeuille 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\$, et par l'émission, le 22 novembre 2024, de billets de premier rang non garantis, à 4,73 % et à 5,23 %, échéant en 2034 et en 2054, d'un capital de 450,0 \$ CA et de 250,0 \$ CA, respectivement, 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 \$, 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, et par le remboursement partiel, au quatrième trimestre de 2024, d'un effet à payer en lien avec l'acquisition de Gulf Insurance en 2023.

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour le premier trimestre de 2025 s'explique principalement par la consolidation des emprunts de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement, soit 468,7 \$, 235,9 \$ et 436,0 \$ respectivement, au quatrième trimestre de 2024.

Les charges d'intérêts sectorielles sont présentées à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion.

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.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	67,3	54,4
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	15,2	9,8
Amortissement et pertes de valeur hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputés aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	25,8	26,5
Charges du siège social et autres charges telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net	108,3	90,7
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(17,5)	(14,8)
Quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(21,9)	(7,6)
Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres	(48,0)	(44,7)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾	20,9	23,6

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 16 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025.

Pour le premier trimestre de 2025, les frais généraux du siège social imputés à Fairfax ont augmenté en regard de ceux du premier trimestre de 2024 en passant de 54,4 \$ à 67,3 \$, surtout à cause d'une hausse de la charge de rémunération, ce qui a été partiellement compensé par une diminution des frais juridiques, des frais d'audit, des frais de consultation et des frais de bureau et frais généraux.

Les produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres ont augmenté en totalisant 48,0 \$ pour le premier trimestre de 2025, contre 44,7 \$ pour le premier trimestre de 2024, surtout en raison d'une augmentation des honoraires que Hamblin Watsa a touchés en raison de la croissance des portefeuilles de placements sous-jacents qu'elle gère au nom des filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de Fairfax.

Une analyse des intérêts et dividendes consolidés, de la quote-part consolidée des résultats nets positifs d'entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements 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.

Impôt sur le résultat

Pour en savoir plus sur la charge d'impôt sur le résultat des premiers trimestres de 2025 et de 2024, voir la note 14 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 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 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 mars 2025					31 décembre 2024				
	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 ³⁾	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 ³⁾	Données consolidées
Actif										
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	388,9	—	—	1 705,6	2 094,5	391,9	—	—	2 110,8	2 502,7
Créances découlant de contrats d'assurance	842,8	26,3	—	—	869,1	763,6	16,8	—	—	780,4
Placements de portefeuille ¹⁾	63 689,4	4 138,2	2 479,7	(2 762,8)	67 544,5	61 369,4	4 090,6	2 291,9	(2 531,5)	65 220,4
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 300,1	442,2	—	(899,6)	10 842,7	11 203,0	413,7	—	(934,1)	10 682,6
Actifs d'impôt différé	222,8	0,8	97,9	10,5	332,0	229,3	0,9	88,6	6,2	325,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	4 059,0	15,5	4 082,1	0,5	8 157,1	4 083,3	12,8	4 181,7	0,4	8 278,2
Montants à recevoir de sociétés affiliées	230,4	351,0	1,4	(582,8)	—	242,0	347,4	1,4	(590,8)	—
Autres actifs	1 964,5	1 569,5	5 170,1	353,8	9 057,9	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⁾	480,7	20,9	—	(501,6)	—	479,5	22,0	—	(501,5)	—
Total de l'actif	83 178,6	6 564,4	11 831,2	(2 676,4)	98 897,8	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3
Passif										
Dettes d'exploitation et charges à payer	2 277,5	372,2	3 269,3	463,6	6 382,6	2 054,3	346,3	3 170,4	507,3	6 078,3
Obligations au titre des dérivés	228,2	—	78,4	0,6	307,2	265,5	8,1	82,7	0,6	356,9
Passifs d'impôt différé	905,8	74,5	516,2	200,9	1 697,4	958,1	64,4	514,3	177,2	1 714,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	388,4	618,9	—	—	1 007,3	309,2	613,8	—	—	923,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	45 746,4	4 288,9	—	(905,0)	49 130,3	44 261,7	4 280,2	—	(939,7)	47 602,2
Montants à payer à des sociétés affiliées	136,0	7,0	57,2	(200,2)	—	24,2	—	71,2	(95,4)	—
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	980,8	—	—	8 122,0	9 102,8	975,8	—	—	7 882,4	8 858,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	3 062,4	6,6	3 069,0	—	—	2 888,9	6,6	2 895,5
Total du passif	50 663,1	5 361,5	6 983,5	7 688,5	70 696,6	48 848,8	5 312,8	6 727,5	7 539,0	68 428,1
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	29 720,3	1 197,8	3 518,9	(10 364,9)	24 072,1	29 036,2	1 172,2	3 498,9	(9 639,3)	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle	2 795,2	5,1	1 328,8	—	4 129,1	2 735,8	4,4	1 541,0	—	4 281,2
Total des capitaux propres	32 515,5	1 202,9	4 847,7	(10 364,9)	28 201,2	31 772,0	1 176,6	5 039,9	(9 639,3)	28 349,2
Total du passif et des capitaux propres	83 178,6	6 564,4	11 831,2	(2 676,4)	98 897,8	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3

- 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.

Gestion des risques financiers

Au 31 mars 2025, il n'y avait pas eu de changement important dans les expositions de la société quant aux risques ni dans les processus utilisés par la société pour gérer ces expositions comparativement à ceux relevés au 31 décembre 2024 et présentés dans le rapport annuel de 2024 de la société. Voir la note 15 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025.

Situation financière

Gestion du capital

Voir la rubrique « Gestion du capital » à la note 15 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025.

Valeur comptable d'une action (montant de base)

Au 31 mars 2025, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires totalisaient 23 316,0 \$, soit 1 080,38 \$ par action (montant de base), contre 22 959,8 \$, ou 1 059,60 \$ par action (montant de base), au 31 décembre 2024, soit une hausse de 2,0 % du montant de base par action pour le premier trimestre de 2025 (ou une hausse de 3,5 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2025). Au premier trimestre de 2025, le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation a baissé de 87 153, surtout en raison du rachat de 205 610 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, cette diminution étant annulée en partie par des émissions nettes de 118 457 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 mars 2025, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 21 581 313.

Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable ajustée

Le tableau ci-après présente l'excédent (l'insuffisance), avant impôt, de la juste valeur par rapport à la valeur comptable ajustée 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 mars 2025, le total des excédents, avant impôt, de la juste valeur de ces placements sur leur valeur comptable ajustée correspondait à 1 435,6 \$ (1 480,5 \$ au 31 décembre 2024).

	31 mars 2025			31 décembre 2024		
	Juste valeur	Valeur comptable ajustée	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable ajustée	Juste valeur	Valeur comptable ajustée	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable ajustée
Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ¹⁾ :						
Eurobank	3 160,6	2 378,1	782,5	2 923,5	2 374,8	548,7
Poseidon	2 046,3	1 913,3	133,0	2 046,3	1 858,5	187,8
Quess	393,2	427,5	(34,3)	396,0	424,7	(28,7)
Toutes les autres	1 789,8	1 813,9	(24,1)	2 029,1	1 957,9	71,2
	<u>7 389,9</u>	<u>6 532,8</u>	<u>857,1</u>	<u>7 394,9</u>	<u>6 615,9</u>	<u>779,0</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾ :						
Fairfax India	938,5	666,3	272,2	910,9	678,6	232,3
Thomas Cook India	471,8	224,8	247,0	687,5	220,3	467,2
Autres ³⁾	185,2	125,9	59,3	180,6	178,6	2,0
	<u>1 595,5</u>	<u>1 017,0</u>	<u>578,5</u>	<u>1 779,0</u>	<u>1 077,5</u>	<u>701,5</u>
	<u>8 985,4</u>	<u>7 549,8</u>	<u>1 435,6</u>	<u>9 173,9</u>	<u>7 693,4</u>	<u>1 480,5</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 intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025. 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) 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 et Boat Rocker, 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 intermédiaires de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2025, minoré des participations de la filiale ne donnant pas le contrôle telles qu'elles sont prises en compte à la note 12 (Total des capitaux propres) de ces états financiers consolidés intermédiaires.

3) Comprennent Dexterra Group et Boat Rocker.

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. Au cours du premier trimestre de 2025, la société a racheté, aux fins d'annulation, 205 610 actions à droit de vote subalterne (240 734 actions en 2024) essentiellement dans le cadre de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 289,2 \$ (260,3 \$ en 2024).

Le 31 mars 2025, la société a racheté la totalité de ses 5 440 132 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série E, de ses 2 099 046 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux variable de série F et de ses 9 200 000 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série M, dont les valeurs comptables correspondaient à 124,5 \$, à 48,0 \$ et à 179,6 \$, respectivement, pour 94,5 \$ (136,0 \$ CA), 36,5 \$ (52,5 \$ CA) et 159,8 \$ (230,0 \$ CA), respectivement, soit 25,00 \$ CA par action, et a inscrit un profit de 61,3 \$ dans les variations nettes des capitaux propres, dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Situation de trésorerie

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement analysés ci-après sont présentés au tableau consolidé des flux de trésorerie qui fait partie des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025, sauf 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) » qui sont présentées à la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui figure vers la fin du présent rapport de gestion.

Activités d'exploitation des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

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 augmenté en 2025 pour s'établir à 1 363,2 \$, ayant totalisé 909,0 \$ en 2024, principalement en raison d'une augmentation des primes nettes encaissées et d'une diminution nette de la trésorerie soumise à restrictions et des équivalents de trésorerie en 2025 (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 du montant net payé au titre des sinistres.

Activités d'investissement des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

Les ventes de participations dans des entreprises associées, de 519,1 \$ en 2025, représentent essentiellement les produits tirés de la vente de la participation de la société dans Sigma pour une contrepartie en trésorerie de 284,1 \$ et la vente partielle de la participation de la société dans Eurobank pour une contrepartie en trésorerie de 190,8 \$ (183,5 €).

Les achats de participations dans des entreprises associées, de 141,4 \$ en 2025, reflètent essentiellement le premier versement de 84,2 \$ effectué pour la prise de participation additionnelle dans l'aéroport de Bangalore par Fairfax India, ainsi qu'une participation de 25,0 \$ dans Blizzard Vacatia.

Le produit tiré de la vente de filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée, de 120,0 \$ en 2025, représente essentiellement le dessaisissement de certains actifs de manutention de grains par AGT.

Activités de financement des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

Le montant net des emprunts sur le facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille, de 200,0 \$ en 2025, constitue essentiellement un apport intermédiaire en liquidités.

Le montant net des emprunts sur les facilités de crédit renouvelables et sur les emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance, soit 160,7 \$, et le rachat d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, soit 157,6 \$, en 2025 représentent principalement les prélèvements supplémentaires que Société de Recettes Illimitées a effectués sur sa facilité de crédit renouvelable pour racheter et annuler ses actions ordinaires que Fairfax ne détenait pas.

Le produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 1 188,3 \$ en 2024 représente surtout le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 1,0 G\$, à 6,350 %, échéant en 2054, et reflète aussi la réouverture de l'émission de décembre 2023 de billets de premier rang non garantis, à 6,00 %, d'un capital de 200,0 \$, échéant en 2033.

Les remboursements d'emprunts imputés à la société de portefeuille et aux sociétés d'assurance et de réassurance de 537,2 \$ en 2024 rendent surtout compte 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 du remboursement 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.

Société de portefeuille

Au 31 mars 2025, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 2 094,5 \$ (ou 2 093,7 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 0,8 \$), contre 2 502,7 \$ (ou 2 502,1 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 0,6 \$) au 31 décembre 2024.

Les principales opérations sur la trésorerie et les placements comptabilisées pour le premier trimestre de 2025 représentent les sorties suivantes : le versement de dividendes sur actions ordinaires et actions privilégiées pour 352,5 \$; le rachat d'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 290,8 \$ (418,5 \$ CA); le rachat de 205 610 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités de la société, au coût de 289,2 \$; les paiements d'intérêts sur les billets de premier rang non garantis. Ces sorties ont été partiellement contrebalancées par les entrées suivantes : des dividendes de 212,3 \$ reçus des sociétés d'assurance et de réassurance; des emprunts nets de 200,0 \$ sur la facilité de crédit renouvelable; la vente partielle de la participation dans Eurobank pour 190,8 \$ (183,5 €); des profits nets de 97,2 \$ 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.

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 2 093,7 \$ au 31 mars 2025 offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter, en 2025, du reste de ses engagements connus. 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 1,7 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 aussi à recevoir encore des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance, lesquels ont totalisé 212,3 \$ pour le premier trimestre de 2025 sur un maximum de 3 164,7 \$ pour 2025. 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\$. Au 31 mars 2025, une somme de 200,0 \$ avait été prélevée sur la facilité de crédit de la société.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour le reste de 2025 sont les suivants : l'acquisition d'une participation d'environ 33 % dans Albingia pour quelque 226 \$ (209 €), comme l'indique la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2025; un paiement annuel de 165,0 \$ sur un effet à payer, 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 et d'impôt sur le résultat; les remboursements éventuels d'emprunts sur la facilité de crédit renouvelable, dont le produit a servi à accroître les liquidités de la société de portefeuille au premier trimestre de 2025; 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

Au premier trimestre de 2025, 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 284,5 \$, surtout en raison des entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, des intérêts et dividendes reçus surtout sur le portefeuille de titres à revenu fixe des sociétés d'assurance et de réassurance, et d'un encaissement sur la vente de la participation de la société dans Sigma, ces facteurs étant partiellement annulés par les achats nets d'obligations et les dividendes versés à la société de portefeuille.

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 premier rang non garantis, à 6,10 %, d'un capital de 600,0 \$, échéant en 2055 (les « billets de 2055 ») dont Allied World est le codébiteur. 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 mars 2025		31 décembre 2024	
	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	15 559,8	129,7	15 231,0	152,3
Total de l'actif	22 959,4	1 803,4	22 286,1	1 739,1
Passifs au titre des contrats d'assurance	13 192,6	93,0	12 816,6	93,7
Total du passif	23 378,6	569,5	22 274,2	266,2
			Premier trimestre 2025	
			Groupe de débiteurs ¹⁾	Transactions avec des filiales hors du groupe de débiteurs ²⁾
Produits des activités d'assurance			1 698,7	12,2
Résultat des activités d'assurance			204,8	0,1
Intérêts et dividendes			176,0	35,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées			23,6	—
Résultat net			439,4	36,2

1) *Information financière combinée du groupe de débiteurs, qui exclut : i) les transactions et soldes entre les entités du groupe; ii) les ajustements comptables 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.*

Comptabilité et présentation de l'information financière

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 résultats sont pris en compte dans les états financiers consolidés de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2025. 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 7,8 %, 12,7 % et 4,7 % des produits des activités autres que des activités d'assurance (montant consolidé) de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2025, et chaque entité représentait respectivement 1,5 %, 0,8 % et 1,0 % des actifs consolidés de la société et respectivement 1,3 %, 0,7 % et 0,9 % des passifs consolidés de la société au 31 mars 2025. Le tableau qui suit présente un résumé de l'information financière de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement.

	Trimestre clos le 31 mars 2025		
	Sleep Country	Meadow Foods	Peak Achievement
Produits des activités autres que des activités d'assurance	163,2	265,5	97,6
Perte nette	(0,7)	(7,2)	(10,1)
	Au 31 mars 2025		
	Sleep Country	Meadow Foods	Peak Achievement
Actif			
Placements de portefeuille	47,6	33,2	10,7
Actifs d'impôt différé	27,6	—	—
Goodwill et immobilisations incorporelles	912,1	553,6	712,8
Autres actifs	449,4	198,4	303,2
Total de l'actif	1 436,7	785,2	1 026,7
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	329,2	152,2	145,6
Passifs d'impôt différé	84,1	88,5	64,8
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	483,1	243,4	403,8
Total du passif	896,4	484,1	614,2
Total des capitaux propres	540,3	301,1	412,5
	1 436,7	785,2	1 026,7

Données trimestrielles

	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024	31 mars 2024	31 décembre 2023	30 septembre 2023	30 juin 2023
Produits des activités ordinaires ¹⁾	11 363,3	10 396,3	11 917,4	10 108,6	9 860,0	10 782,5	9 703,6	8 605,5
Résultat net	953,0	1 317,9	1 119,5	1 055,8	769,7	1 674,8	1 187,0	829,1
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	945,7	1 152,2	1 030,8	915,4	776,5	1 328,5	1 068,9	734,4
Résultat net par action	46,10 \$	54,46 \$	46,04 \$	40,18 \$	33,26 \$	57,02 \$	45,62 \$	31,10 \$
Résultat net dilué par action	42,70 \$	50,42 \$	42,62 \$	37,18 \$	30,82 \$	52,87 \$	42,26 \$	28,80 \$

1) Les produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités d'assurance, les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net positif (négalif) des entreprises associées, les profits (pertes) nets sur placements et les produits non liés à l'assurance, tous tels qu'ils sont présentés dans les états consolidés du résultat net des périodes respectives.

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.

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 liés à l'information financière 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; les risques liés aux droits de douane, à des restrictions commerciales ou à d'autres mesures réglementaires qu'imposerait une Administration intérieure ou étrangère et qui pourraient avoir, directement ou indirectement, une incidence défavorable sur nos activités. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans notre dernier rapport annuel publié, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») qui ont été déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et qui sont 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.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Produits des activités d'assurance	7 482,7	7 686,8
Coût de réassurance	(1 329,7)	(1 599,7)
Produits des activités d'assurance, montant net	6 153,0	6 087,1

Montant net des charges afférentes aux activités d'assurance – Cette mesure de l'activité de souscription correspond aux charges afférentes aux activités d'assurance, moins le recouvrement de ces charges, tels que ces deux éléments sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.

	Premier trimestre	
	2025	2024
Charges afférentes aux activités d'assurance	(6 602,0)	(6 252,6)
Recouvrement de charges afférentes aux activités d'assurance	1 054,7	1 202,7
Charges afférentes aux activités d'assurance, montant net	(5 547,3)	(5 049,9)

Ratio mixte actualisé – Mesure de performance reflétant le résultat technique qui, selon IFRS 17, équivaut au montant net des charges afférentes aux activités d'assurance, exprimé 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 12 (Total des capitaux propres), respectivement, des états financiers consolidés intermédiaires non audités du trimestre clos le 31 mars 2025. **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 2025 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 15 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Risque de marché », des états financiers consolidés intermédiaires non audités du trimestre clos le 31 mars 2025.

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 intermédiaires non audités de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2025, 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 15 (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 16 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés intermédiaires non audités du trimestre clos le 31 mars 2025, 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 16 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés intermédiaires non audités du trimestre clos le 31 mars 2025. Tous les chiffres dans ce rapprochement sont tirés de l'état consolidé intermédiaire non audité du résultat net de la société pour le trimestre clos le 31 mars 2025, 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 il est 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 du montant net des sinistres comptabilisés dans 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 « Résultat technique » 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 éléments des 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 du montant net des sinistres comptabilisés dans 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.

Le tableau ci-après présente 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 « Résultat technique » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du présent rapport de gestion.

	Premier trimestre							
	Assureurs nord-américains		Assureurs et réassureurs mondiaux		Assureurs et réassureurs internationaux		Assurance et réassurance de dommages	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Rapprochement des primes nettes acquises :								
Produits des activités d'assurance ¹⁾	2 174,3	2 105,8	3 878,2	3 645,9	1 474,2	1 999,9	7 526,7	7 751,6
Coût de réassurance ¹⁾	(319,9)	(319,2)	(603,5)	(664,6)	(497,4)	(715,8)	(1 420,8)	(1 699,6)
Produits des activités d'assurance, montant net	1 854,4	1 786,6	3 274,7	2 981,3	976,8	1 284,1	6 105,9	6 052,0
Ajustement au titre des commissions nettes sur les acceptations en réassurance et autres	(81,5)	(84,1)	253,8	230,5	(21,5)	(369,5)	150,8	(223,1)
Primes nettes acquises	1 772,9	1 702,5	3 528,5	3 211,8	955,3	914,6	6 256,7	5 828,9
Total des charges techniques, montant net :								
Sinistres – année de survenance	1 139,7	1 073,1	2 708,3	2 031,1	606,8	562,8	4 454,8	3 667,0
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(17,0)	(11,4)	(154,5)	(4,3)	(47,6)	(14,2)	(219,1)	(29,9)
Sinistres – année civile	1 122,7	1 061,7	2 553,8	2 026,8	559,2	548,6	4 235,7	3 637,1
Commissions	282,7	264,8	620,0	541,3	162,0	151,4	1 064,7	957,5
Autres éléments des charges techniques	288,6	286,3	368,5	374,0	202,3	201,0	859,4	861,3
Total des charges techniques, montant net	1 694,0	1 612,8	3 542,3	2 942,1	923,5	901,0	6 159,8	5 455,9
Bénéfice (perte) technique	78,9	89,7	(13,8)	269,7	31,8	13,6	96,9	373,0
Ratio mixte non actualisé	95,5 %	94,7 %	100,4 %	91,6 %	96,7 %	98,5 %	98,5 %	93,6 %

1) Selon les chiffres présentés à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion.

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 et Boat Rocker.

	31 mars 2025			31 décembre 2024		
	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	7 389,9	6 532,8	857,1	7 394,9	6 615,9	779,0
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 595,5	1 017,0	578,5	1 779,0	1 077,5	701,5
	8 985,4	7 549,8	1 435,6	9 173,9	7 693,4	1 480,5

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 au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, 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 mars 2025		31 décembre 2024	
	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	8 130,9	7 117,1	8 144,8	7 153,3
Moins :				
Participations dans des entreprises associées d'assurance et de réassurance ¹⁾	735,8	578,6	745,9	532,8
Entreprises associées détenues par des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance ²⁾	5,2	5,7	4,0	4,6
Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et prises en compte dans la mesure de performance	7 389,9	6 532,8	7 394,9	6 615,9

1) Les chiffres tels qu'ils sont présentés à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés intermédiaires non audités du trimestre clos le 31 mars 2025.

2) Essentiellement les entreprises associées détenues par Thomas Cook India (compte tenu de sa quote-part dans Quess), 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, moins le 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 mars 2025 et au 31 décembre 2024, 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 mars 2025			31 décembre 2024		
	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	Toutes les autres sociétés hors assurance ¹⁾	Total des sociétés hors assurance ²⁾
Placements de portefeuille	2 307,5	172,2	2 479,7	2 180,1	111,8	2 291,9
Actifs d'impôt différé	36,9	61,0	97,9	36,3	52,3	88,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	492,9	3 589,2	4 082,1	582,7	3 599,0	4 181,7
Autres actifs ³⁾	1 233,5	3 938,0	5 171,5	1 190,9	4 014,3	5 205,2
Total de l'actif	4 070,8	7 760,4	11 831,2	3 990,0	7 777,4	11 767,4
Dettes d'exploitation et charges à payer ³⁾	1 053,7	2 272,8	3 326,5	839,6	2 402,0	3 241,6
Obligations au titre des dérivés	0,3	78,1	78,4	0,1	82,6	82,7
Passifs d'impôt différé	73,4	442,8	516,2	68,9	445,4	514,3
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	676,4	2 386,0	3 062,4	676,3	2 212,6	2 888,9
Total du passif	1 803,8	5 179,7	6 983,5	1 584,9	5 142,6	6 727,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax ⁴⁾	1 017,0	2 501,9	3 518,9	1 077,5	2 421,4	3 498,9
Participations ne donnant pas le contrôle	1 250,0	78,8	1 328,8	1 327,6	213,4	1 541,0
Total des capitaux propres	2 267,0	2 580,7	4 847,7	2 405,1	2 634,8	5 039,9
Total du passif et des capitaux propres	4 070,8	7 760,4	11 831,2	3 990,0	7 777,4	11 767,4

- 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) Sociétés autres que des sociétés d'assurance, telles qu'elles sont présentées à l'état de la situation financière par secteur comptable dans le présent rapport de gestion.
- 3) 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.
- 4) **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.

	Premier trimestre	
	2025	2024
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	788,7	929,9
Tous les autres secteurs comptables	574,5	(20,9)
(Achats) ventes de participations classées comme étant à la JVRN, montant net	(668,8)	688,0
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie	694,4	1 597,0

Participations intragroupe – Dans les états de la situation financière par secteur comptable, 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** », et les participations intragroupe dans les filiales hors du secteur de l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille ». 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.

FAIRFAX
FINANCIAL HOLDINGS LIMITED
