
PRINCIPES DIRECTEURS DE FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS LIMITED

OBJECTIFS :

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

STRUCTURE :

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

VALEURS :

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

Résultat de Fairfax

(en millions de dollars américains, sauf indication contraire)¹⁾

	Valeur comptable par action ²⁾	Cours de clôture de l'action ¹⁾	Produits des activités ordinaires ¹⁾	Résultat net	Placements	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Nombre d'actions en circulation	Résultat par action
<i>Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates³⁾</i>								
1985	1,52	3,25 ⁴⁾	12	(1)	24	8	5	(1,35)
1986	4,25	12,75	39	5	69	30	7	0,98
1987	6,30	12,37	87	12	94	46	7	1,72
1988	8,26	15,00	112	12	112	60	7	1,63
1989	10,50	18,75	109	14	113	77	7	1,87
1990	14,84	11,00	167	18	289	82	6	2,42
1991	18,38	21,25	217	20	295	101	6	3,34
1992	18,55	25,00	237	8	312	113	6	1,44
1993	26,39	61,25	267	26	641	211	8	4,19
1994	31,06	67,00	465	28	1 106	280	9	3,41
1995	38,89	98,00	837	64	1 222	346	9	7,15
1996	63,31	290,00	1 082	111	2 520	665	11	11,26
1997	86,28	320,00	1 508	152	4 054	961	11	14,12
1998	112,49	540,00	2 469	280	7 868	1 365	12	23,60
1999	155,55	245,50	3 906	43	12 290	2 089	13	3,20
2000	148,14	228,50	4 157	76	10 400	1 941	13	5,04
2001	117,03	164,00	3 953	(407)	10 229	1 680	14	(31,93)
2002	125,25	121,11	5 105	253	10 597	1 760	14	17,49
2003	163,70	226,11	5 731	289	12 491	2 265	14	19,51
2004	162,76	202,24	5 830	53	13 461	2 606	16	3,11
2005	137,50	168,00	5 901	(447)	14 869	2 448	18	(27,75)
2006	150,16	231,67	6 804	228	16 820	2 662	18	11,92
2007	230,01	287,00	7 510	1 096	19 001	4 064	18	58,38
2008	278,28	390,00	7 826	1 474	19 950	4 866	18	79,53
2009	369,80	410,00	6 636	857	21 273	7 392	20	43,75
2010	376,33	408,99	5 967	336	23 300	7 698	21	14,82
2011	364,55	437,01	7 475	45	24 323	7 428	20	(0,31)
2012	378,10	358,55	8 023	527	26 094	7 655	20	22,68
2013	339,00	424,11	5 945	(573)	24 862	7 187	21	(31,15)
2014	394,83	608,78	10 018	1 633	26 193	8 361	21	73,01
2015	403,01	656,91	9 580	568	29 016	8 953	22	23,15
2016	367,40	648,50	9 300	(513)	28 431	8 485	23	(24,18)
2017	449,55	669,34	16 225	1 741	39 255	12 476	28	64,98
2018	432,46	600,98	17 758	376	38 841	11 779	27	11,65
2019	486,10	609,74	21 533	2 004	39 005	13 043	27	69,79
2020	478,33	433,85	19 795	218	43 171	12 521	26	6,29
2021 ⁵⁾	636,89	622,24	26 468	3 401	53 023	15 200	24	122,25
2022 ⁶⁾	762,28	802,07	30 696	3 374	55 480	17 780	23	131,37
2023	939,65	1 222,51	38 417	4 382	64 759	21 615	23	173,24
2024	1 059,60	2 000,00	42 282	3 875	67 366	22 960	22	160,56
2025	1 260,19	2 615,89	46 674	4 772	74 860	26 283	21	213,78
Taux de croissance annuelle composé								
	18,3 %	18,2 %						

- 1) Toutes les références aux actions renvoient aux actions ordinaires; le cours de clôture des actions est en dollars canadiens; les montants par action sont en dollars américains; le nombre d'actions en circulation est en millions.
- 2) Établi en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation.
- 3) Selon les IFRS pour 2010 à 2025; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 4) Lorsque l'équipe de direction actuelle est entrée en fonction en septembre 1985.
- 5) Les données relatives à la valeur comptable par action et aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont été retraitées au 1^{er} janvier 2022, par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.
- 6) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

Profil de la société

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

Assurance et réassurance I.A.R.D.

Assureurs d'Amérique du Nord

Northbridge Financial, établie à Toronto, au Canada, offre des produits d'assurance I.A.R.D. sur le marché canadien par l'intermédiaire de ses marques Northbridge et Federated. En termes de primes brutes émises, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2025, les primes nettes émises de Northbridge se chiffraient à 2 960,2 millions de dollars canadiens (soit environ 2 119 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 2 735,8 millions de dollars canadiens (soit environ 1 996 millions de dollars américains) et comptait 1 882 employés.

Crum & Forster, établie à Morristown, au New Jersey, est une société d'assurance I.A.R.D. des entreprises d'envergure nationale aux États-Unis qui propose une vaste gamme de garanties, principalement des garanties spécialisées, aux entreprises. En 2025, les primes nettes émises de Crum & Forster se chiffraient à 4 708,7 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 3 151,9 millions de dollars américains et comptait 2 698 employés.

Zenith National, établie à Woodland Hills, en Californie, exerce principalement des activités dans le secteur de l'assurance contre les accidents du travail aux États-Unis. En 2025, les primes nettes émises de Zenith National se chiffraient à 810,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 699,0 millions de dollars américains et comptait 1 409 employés.

Assureurs et réassureurs mondiaux

Odyssey Group, établie à Stamford, au Connecticut, offre de la réassurance par traité et de la réassurance facultative, de même que de l'assurance spécialisée par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, à Toronto, à Londres, à Paris, à Singapour et en Amérique latine. En 2025, les primes nettes émises d'Odyssey Group se chiffraient à 5 961,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 8 270,4 millions de dollars américains et comptait 1 431 employés.

Brit, établie à Londres, en Angleterre, est un chef de file mondial dans le marché de l'assurance et de la réassurance spécialisées dans le marché de Lloyd's of London. En 2025, les primes nettes émises de Brit se chiffraient à 2 545,1 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 723,8 millions de dollars américains et comptait 792 employés.

Ki, établie en Angleterre et au Pays de Galle, syndicat de Lloyd's of London entièrement numérique qui souscrit de l'assurance et de la réassurance spécialisée et I.A.R.D. à l'aide d'algorithmes. En 2025, les primes nettes émises de Ki se chiffraient à 766,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 780,0 millions de dollars américains et comptait 391 employés.

Allied World, établie à Pembroke, aux Bermudes, offre des solutions en matière d'assurance et de réassurance I.A.R.D. et spécialisées par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, aux Bermudes, à Londres, à Singapour et au Canada. En 2025, les primes nettes émises d'Allied World se chiffraient à 5 104,3 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 7 132,1 millions de dollars américains et comptait 1 704 employés.

Assureurs et réassureurs internationaux

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re, Wentworth et Connemara (toutes situées à la Barbade) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. En 2025, les primes nettes émises du groupe de réassurance se chiffraient à 514,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 886,5 millions de dollars américains.

Bryte Insurance, établie en Afrique du Sud, offre de l'assurance I.A.R.D. en Afrique du Sud et au Botswana. En 2025, les primes nettes émises de Bryte Insurance se chiffraient à 6 340,0 millions de rands sud-africains (environ 355 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 445,8 millions de rands sud-africains (environ 268 millions de dollars américains) et comptait 716 employés.

Eurolife General, établie en Grèce, offre de l'assurance I.A.R.D. en Grèce et en Roumanie. En 2025, les primes nettes émises d'Eurolife General se chiffraient à 72,8 millions d'euros (environ 82 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 113,9 millions d'euros (environ 134 millions de dollars américains) et comptait 245 employés.

Gulf Insurance, établie au Koweït, offre de l'assurance de dommages et de l'assurance vie et médicale dans l'ensemble de la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord par l'intermédiaire de ses filiales. En 2025, les primes nettes émises de Gulf Insurance se chiffraient à 495,9 millions de dinars koweïtiens (environ 1 616 millions de dollars américains), y compris les primes nettes émises de ses activités d'assurance vie qui sont comptabilisées dans le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 264,2 dinars koweïtiens (environ 859 millions de dollars américains) et comptait 3 764 employés.

Fairfax Asia

Falcon Insurance, établie à Hong Kong, offre de l'assurance I.A.R.D. sur des marchés à créneaux de Hong Kong. En 2025, les primes nettes émises de Falcon s'établissaient à 765,5 millions de dollars de Hong Kong (environ 98 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 282,5 millions de dollars de Hong Kong (environ 165 millions de dollars américains) et comptait 69 employés.

Falcon Thailand, établie à Bangkok, offre de l'assurance I.A.R.D. à Bangkok. En 2025, les primes nettes émises de Falcon Thailand se chiffraient à 2 314,0 millions de bahts (environ 70 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 278,1 millions de bahts (environ 39 millions de dollars américains) et comptait 384 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2025, les primes nettes émises de Pacific s'établissaient à 363,5 millions de ringgits (environ 85 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 621,4 millions de ringgits (environ 153 millions de dollars américains) et comptait 422 employés.

AMAG Insurance, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2025, les primes nettes émises d'AMAG s'établissaient à 1 000,2 milliards de roupies indonésiennes (environ 61 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 142,3 milliards de roupies indonésiennes (environ 188 millions de dollars américains) et comptait 772 employés.

Fairfirst Insurance, établie au Sri Lanka, est un assureur I.A.R.D. au Sri Lanka, spécialisé en assurance automobile et en assurance individuelle contre les accidents. En 2025, les primes nettes émises de Fairfirst s'établissaient à 7 135,6 millions de roupies sri lankaises (environ 24 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 15 802,2 millions de roupies sri lankaises (environ 51 millions de dollars américains) et comptait 787 employés.

Singapore Re, établie à Singapour, souscrit de la réassurance I.A.R.D. dans la région de l'Asie. En 2025, les primes nettes émises de Singapore Re s'établissaient à 275,2 millions de dollars de Singapour (environ 211 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 422,0 millions de dollars de Singapour (environ 328 millions de dollars américains) et comptait 87 employés.

Fairfax Central and Eastern Europe

Colonnade Insurance, établie au Luxembourg, souscrit de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Bulgarie, en Pologne et en Roumanie et par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne. En 2025, les primes nettes émises de Colonnade Insurance se chiffraient à 302,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 301,1 millions de dollars américains et comptait 741 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2025, les primes nettes émises de Polish Re se chiffraient à 835,7 millions de zlotys polonais (environ 223 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 706,8 millions de zlotys polonais (environ 197 millions de dollars américains) et comptait 57 employés.

Fairfax Ukraine, qui réunit ARX Insurance et Universalna, souscrit principalement de l'assurance I.A.R.D. en Ukraine. En 2025, les primes nettes émises de Fairfax Ukraine se chiffraient à 8 683,0 millions de hryvnias ukrainiennes (environ 208 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 809,2 millions de hryvnias ukrainiennes (environ 114 millions de dollars américains) et comptait 1 221 employés.

Fairfax Latin America

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2025, les primes nettes émises de Fairfax Brasil se chiffraient à 769,2 millions de réaux brésiliens (environ 138 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 579,6 millions de réaux brésiliens (environ 106 millions de dollars américains) et comptait 361 employés.

Fairfax Latam, établie à Miami, offre de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses sociétés en exploitation au Chili, en Colombie, en Argentine et en Uruguay. En 2025, les primes nettes émises de Fairfax Latam se chiffraient à 364,7 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 301,9 millions de dollars américains et comptait 1 236 employés.

Assurance vie et liquidation de sinistres

Eurolife, établie en Grèce, offre principalement de l'assurance vie en Grèce et en Roumanie. En 2025, les primes nettes émises d'Eurolife se chiffraient à 184,7 millions d'euros (environ 209 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 542,7 millions d'euros (environ 637 millions de dollars américains) et comptait 222 employés.

RiverStone Group, établi à Manchester, au New Hampshire, gère des activités de liquidation de sinistres et traite les tiers administrateurs de sinistres principalement aux États-Unis sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, RiverStone affichait des capitaux propres de 479,7 millions de dollars américains et comptait 394 employés.

Autres

Fairfax India Holdings est une société de portefeuille de placements qui est inscrite à la Bourse de Toronto et dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 688,9 millions de dollars américains.

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

Notes :

- 1) *Toutes les sociétés ci-dessus sont détenues en propriété exclusive sauf Odyssey Group, qui est détenue à 90,0 %, Ki, qui est détenue à 20,0 %, Allied World, qui est détenue à 83,4 %, Gulf Insurance, qui est détenue à 97,1 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85,0 %, Falcon Thailand, qui est détenue à 99,8 %, AMAG Insurance, qui est détenue à 80,9 %, Eurolife et Eurolife General, qui sont détenues à 80,0 % et Fairfax India Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 95,2 % et qui est détenue à 42,9 %).*
- 2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus (plusieurs d'entre elles exercent leurs activités par l'intermédiaire de leur propre structure d'exploitation, principalement avec des filiales actives détenues en propriété véritable). La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 47,7 % dans Thai Re (société d'assurance et de réassurance thaïlandaise), une participation de 15,0 % dans Alltrust Insurance (société d'assurance I.A.R.D. chinoise), une participation de 35,0 % dans BIC Insurance (société d'assurance I.A.R.D. vietnamienne), une participation de 49,0 % dans Digit (assureur numérique en Inde), une participation de 34,2 % dans Digit Life (un assureur vie numérique en Inde), une participation de 33,0 % dans Albingia (assureur I.A.R.D. spécialisé français) et une participation de 7,1 % dans Africa Re ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Table des matières

Résultat de Fairfax.....	1
Profil de la société	2
Lettre du président aux actionnaires	6
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	40
Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant	41
États financiers consolidés de Fairfax	44
Notes annexes.....	51
Rapport de gestion.....	141
Annexe à la lettre du président du conseil aux actionnaires	237
Information sur la société	240

À l'attention de nos actionnaires,

Nous avons célébré notre quarantième anniversaire depuis nos débuts en 1985 en enregistrant (une fois de plus) la meilleure année de notre histoire, notre résultat net ayant augmenté pour atteindre un sommet record de 4,8 milliards de dollars¹. Nous avons d'abord mentionné que notre société s'était transformée en 2022 et, au cours des quatre dernières années, les primes brutes ont augmenté de 40 %, les bénéfices techniques de 127 %, les revenus en intérêts et en dividendes de 302 % et la valeur comptable par action de 100 %! En 2025, la valeur comptable a augmenté de 21 % (après ajustement pour notre dividende de 15 \$ par action) pour atteindre 1 260 \$ par action, et le cours de notre action a augmenté de 31 % pour s'établir à 2 616 \$ CA par action. Les facteurs déterminants comprennent des primes techniques records de 1,8 milliard de dollars, des revenus en intérêts et en dividendes records de 2,6 milliards de dollars et des profits nets sur placements de 3,2 milliards de dollars.

Depuis nos débuts en 1985, notre valeur comptable par action a affiché une croissance annuelle composée de 18,7 % (compte tenu des dividendes), tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 19,5 % (compte tenu des dividendes). Comme je l'ai souvent mentionné, depuis notre création et une fois de plus en 2025, notre réussite repose sur une structure décentralisée (ce qui ne changera jamais!) dotée d'une direction hors pair qui met en œuvre une approche rigoureuse en matière de souscription associée à une philosophie d'investissement axée sur la valeur à long terme.

L'an dernier, nous avons pris le temps de discuter de l'importance de notre philosophie décentralisée et des raisons pour lesquelles nous y sommes si fermement attachés. Nous vous invitons à relire cette section du rapport annuel de l'an dernier, car notre approche décentralisée et l'autonomisation de nos dirigeants sont essentielles à notre succès.

Le tableau qui suit montre notre croissance depuis 2017, après que nous avons fait l'acquisition d'Allied World. Nous avons largement profité d'un marché tendu qui a débuté en 2019, mais qui commence désormais à s'assouplir.

	Primes brutes émises			Ratio mixte moyen
	2017	2025	Variation en %	
	<i>(en milliards de dollars)</i>			
Northbridge	1,2	2,4	103 %	91 %
Crum & Forster	2,1	6,2	191 %	96 %
Odyssey Group	2,7	6,3	131 %	94 %
Allied World	3,1	7,4	138 %	92 %
Brit / Ki	2,0	3,9	90 %	97 %
Total	13,8	33,3	141 %	95 %

Depuis 2017, nous avons augmenté nos primes de près de 150 %, soit d'environ 20 milliards de dollars, dont 17 milliards proviennent de la croissance organique. (Le reste découle principalement de l'intégration de Gulf Insurance.) Cette croissance organique a été obtenue sans frais, c'est-à-dire sans que nous ayons eu à déboursier des milliards pour acquérir une société!

Nous avons racheté Allied World pour 4,2 milliards de dollars en 2017. Depuis lors, sous la direction exceptionnelle de Lou Iglesias, cette société a généré 4,8 milliards de dollars de bénéfices, ce qui a largement couvert notre prix d'acquisition. Comme vous vous en souvenez peut-être, nous avons racheté Odyssey en 1996 (l'ancienne Skandia). Nous avons ensuite acquis TIG, Sphere Drake et CTR Paris pour un investissement total de 1,2 milliard de dollars. Odyssey a généré 9,8 milliards de dollars, ce qui en fait sans doute notre acquisition la plus réussie – le tout sous la direction d'Andy Barnard et de Brian Young. Certains d'entre vous ont peut-être pensé que l'acquisition de TIG en 2002 était un très mauvais choix, mais Andy a su assembler toutes ces pièces du puzzle et chacune a joué un rôle précieux dans leur succès commun! Ensemble, elles nous ont permis d'asseoir une forte présence aux États-Unis, d'étendre notre rayonnement mondial et de diversifier nos activités de manière cruciale dans le domaine de la réassurance.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	<i>(en milliards de dollars)</i>								
Bénéfice (perte) technique	(0,6)	0,3	0,4	0,3	0,8	1,1	1,5	1,8	1,8
Pertes liées à des catastrophes	1,3	0,8	0,5	0,6	1,1	1,3	0,9	1,1	1,2
Redondance des provisions	0,5	0,8	0,5	0,5	0,4	0,2	0,3	0,6	0,8

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

Nous avons enregistré des bénéfiques techniques records malgré des pertes liées aux catastrophes s'élevant à 1,2 milliard de dollars en 2025 — principalement attribuables aux incendies de forêt en Californie au premier trimestre de 2025. Fairfax a subi des pertes moyennes liées aux catastrophes de plus d'un milliard de dollars par an au cours des cinq dernières années, mais nous avons néanmoins réalisé d'excellents bénéfiques techniques chaque année. Notre activité repose sur la prise de risque et les catastrophes sont inévitables, mais notre taille et notre envergure nous permettent de les absorber! Nos provisions sont en excellente santé : nous avons enregistré des redondances des provisions chaque année au cours des 19 dernières années, pour un total de 6,9 milliards de dollars.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	<i>(en milliards de dollars)</i>								
Revenu en intérêts et en dividendes	0,6	0,8	0,9	0,8	0,6	1,0	1,9	2,5	2,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	0,2	0,2	0,2	(0,1)	0,4	1,0	1,0	1,0	0,8
Portefeuille de placements total	39,3	38,8	39,0	43,2	53,0	55,5	64,8	67,4	74,9

Nos revenus en intérêts et en dividendes ont légèrement augmenté en 2025 pour atteindre un niveau record de 2,6 milliards de dollars. Comme toujours, nous ne recherchons pas le rendement à tout prix : notre portefeuille de titres à revenu fixe est principalement composé d'obligations gouvernementales (c'est-à-dire de bons du Trésor) et la plupart ont une durée à l'échéance de 3 à 4 ans.

Notre quote-part des bénéfiques des entreprises associées (une catégorie d'entreprises dans lesquelles Fairfax détient une participation significative mais non majoritaire – généralement comprise entre 20 et 50 %) s'est élevée à 816 millions de dollars en 2025, grâce aux solides résultats d'Eurobank et de Poseidon. La quote-part des bénéfiques des entreprises associées n'inclut toutefois plus les bénéfiques de Peak (désormais consolidée) et de Sigma (vendue l'année dernière). Ces deux participations avaient contribué à hauteur de 91 millions de dollars aux bénéfiques des entreprises associées en 2024.

Notre portefeuille d'investissement total a considérablement augmenté en 2025, passant de 67,4 milliards de dollars l'année dernière et de 43,2 milliards de dollars en 2020 à 74,9 milliards de dollars! Cette croissance est de bon augure pour les revenus en intérêts et en dividendes à venir.

Notre résultat d'exploitation (bénéfice technique, revenus en intérêts et en dividendes, ainsi que notre quote-part dans les bénéfiques des entreprises associées) s'est établi légèrement en dessous du niveau de 2024, principalement en raison de la baisse des bénéfiques des entreprises associées, comme il est expliqué ci-dessus.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	<i>(en milliards de dollars)</i>								
Résultat d'exploitation ajusté d'assurance et de réassurance	(0,2)	1,0	1,1	0,9	1,6	2,6	3,9	4,8	4,6

Comme je l'ai déjà mentionné au cours des dernières années, il est fort possible (mais non garanti, notez bien) que nous puissions maintenir ce résultat d'exploitation pour les quatre prochaines années. Cette évolution a été amplifiée par l'importante diminution du nombre de nos actions en circulation grâce à nos rachats d'actions, comme le montre le tableau ci-dessous. Nous avons racheté et annulé 1 million d'actions en 2025. Compte tenu de la réémission de 0,2 million d'actions propres, la diminution nette du nombre d'actions en circulation s'est élevée à 0,8 million d'actions. La baisse enregistrée entre 2017 et la fin de l'année 2025 est de 24,8 %, soit 6,9 millions d'actions.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Actions en circulation	27,8	27,2	26,8	26,2	23,9	23,3	23,0	21,7	20,9

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

	2017	2025	Variation en %
<u>Par action</u>	(\$)		
Primes brutes	499	1 596	220 %
Fonds de caisse	826	1 956	137 %
Portefeuille de placements	1 415	3 589	154 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	450	1 260	180 %
Résultat d'exploitation ajusté d'assurance et de réassurance	(8)	222	

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

Nos capitaux propres ou notre valeur comptable par action ont augmenté de 180 % entre 2017 et 2025 et le résultat d'exploitation de nos activités dans le domaine de l'assurance et de la réassurance (compte non tenu des fluctuations des cours des actions et des obligations) est passé d'une perte de 8 \$ par action à un profit de 222 \$ par action. Pour dire les choses clairement, nous nous attendons à tirer des profits substantiels de nos positions sur des actions ordinaires, mais nous ne savons pas quand! Souvenez-vous que nous avons des placements de 20,5 milliards de dollars dans des actions ordinaires qui devraient, selon nous, générer des profits substantiels au fil du temps. Depuis notre établissement, nous avons enregistré environ 22 milliards de dollars de profits au total : 13,6 milliards de dollars sur les actions ordinaires, 5,0 milliards de dollars sur les obligations, 2,1 milliards de dollars sur les débetures convertibles et le reste sur les activités d'assurance non consolidées, y compris ICICI Lombard et Digit Insurance, le change et les autres placements. Comme je l'ai déjà mentionné, notre résultat d'exploitation nous confèrera une grande stabilité dans l'avenir, mais les profits réalisés sur les actions ordinaires, les obligations et les autres placements seront substantiels à long terme.

Nous continuons d'encourager tous nos employés à devenir des actionnaires de Fairfax. Nous pensons qu'il s'agit d'un excellent investissement pour eux à long terme et que c'est une bonne chose pour la Société d'avoir nos employés comme actionnaires. Dans le cadre de cette initiative, nous avons décidé, il y a près de dix ans, d'adopter un principe général selon lequel les primes annuelles versées aux hauts dirigeants de la Société seraient attribuées à 50 % en trésorerie et à 50 % sous forme d'actions de Fairfax acquises sur cinq ans. Lorsque ces primes sous forme d'actions sont attribuées, la Société rachète les actions sur le marché (ce qui vient diminuer le nombre d'actions en circulation) et les comptabilise comme des actions propres, comme le montre le tableau ci-dessous. Au fur et à mesure que les actions sont acquises ou exercées, elles sont réémises et sortent du portefeuille d'actions propres pour être réintégrées dans les actions en circulation. Vous pouvez constater qu'au fil des ans, nous sommes passés d'environ 0,6 million d'actions propres à près de 1,8 million aujourd'hui. Nous pensons que c'est fantastique et espérons que leur nombre continuera de croître avec le temps.

Vous remarquerez que les actions propres acquises sont restées relativement stables au cours des cinq dernières années, surtout si on les compare à l'augmentation du nombre de nos employés. La rémunération totale, y compris les avantages sociaux, versée à nos employés dans le monde entier s'est élevée à 2,9 milliards de dollars en 2025, dont 189 millions de dollars sous forme d'actions de Fairfax. Comme je l'ai dit par le passé, nous aimerions que tous nos employés soient propriétaires de Fairfax. Bien entendu, aucune nouvelle action n'est émise dans le cadre de ces régimes. Elles sont toutes rachetées sur le marché.

	Actions propres	Acquises au cours de l'exercice <i>(en millions)</i>	Réémises au cours de l'exercice
2015	0,6		
2016	0,7	(0,1)	0,0
2017	0,9	(0,3)	0,0
2018	1,2	(0,4)	0,1
2019	1,4	(0,2)	0,1
2020	1,7	(0,5)	0,1
2021	1,9	(0,3)	0,1
2022	2,0	(0,3)	0,1
2023	2,0	(0,1)	0,2
2024	2,0	(0,2)	0,2
2025	1,8	(0,1)	0,3

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

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2025 (sur une base non actualisée) :

	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte	Pertes liées à des catastrophes	Ratio mixte, compte non tenu des pertes liées à des catastrophes	Variation des primes brutes en 2025 par rapport à 2024
Northbridge	238	89 %	1 %	88 %	(5) %
Crum & Forster	236	95 %	1 %	94 %	9 %
Zenith	(15)	102 %	0 %	102 %	7 %
Odyssey Group	375	94 %	11 %	83 %	1 %
Allied World	546	89 %	6 %	84 %	3 %
Brit	184	93 %	7 %	85 %	4 %
Ki	33	96 %	4 %	92 %	4 %
International Re/Insurers (excl. Gulf)	166	94 %	1 %	93 %	8 %
Gulf Insurance	<u>53</u>	<u>96 %</u>	<u>0 %</u>	<u>96 %</u>	<u>(15) %</u>
Données consolidées	<u>1 817</u>	<u>93 %</u>	<u>5 %</u>	<u>88 %</u>	<u>2 %</u>

Parmi nos principales compagnies d'assurance, Zenith est la seule à afficher un ratio combiné supérieur à 100 % en raison des conditions tarifaires défavorables sur le marché de l'assurance accidents du travail. C'est précisément pour ces raisons que Zenith n'a pas augmenté ses primes – et c'est exactement la réaction à laquelle nous nous attendions de sa part!

Depuis quelques années déjà, je souligne l'expérience de l'équipe qui dirige nos sociétés d'assurance et notre société de portefeuille. C'est un atout considérable pour nous. Je ne reprendrai peut-être pas ce tableau chaque année, mais je tenais à le présenter à nouveau cette année.

Société	Président	Années avec Fairfax	Années avec la Société
Northbridge	Silvy Wright	32	32
Odyssey Group	Carl Overy	25	25
Crum & Forster	Marc Adee	26	26
Zenith	Davidson Pattiz	16	20
Brit	Martin Thompson	5	4
Ki	Mark Allan	11	16
Allied World	Lou Iglesias	9	14
Gulf Insurance Group	Khaled Saoud al Hasan	16	48
GIG Gulf	Paul Adamson	5	25
Falcon (Hong Kong)	Jeff Sung	3	3
Falcon (Thaïlande)	Sopa Kanjanarintr	18	18
Pacific (Malaisie)	Gobi Athappan	25	15
AMAG (Indonésie)	Pakaj Oberoi	9	9
Fairfirst (Sri Lanka)	Ravi Wickneswaran	11	13
Singapore Re	Phillippe Mallier	29	5
Bryte (Afrique du Sud)	JP Blignaut	9	13
Colonnade (CEE)	Peter Csakvari	11	11
Polish Re	Jacek Kugacz	17	30
ARX Insurance (Ukraine)	Andrey Peretyazhko	6	20
Universalna (Ukraine)	Oleksiy Muzychko	6	17
Fairfax Brasil	Bruno Camargo	16	16
Southbridge Colombia	Marta Lucia Pava	9	19
Southbridge Chile	Fabiana de Nicolo	9	11
Southbridge Uruguay	Marcelo Lena	9	26
La Meridional (Argentine)	Federico Guthmann	9	18
Eurolife (Grèce)	Vassilis Nikiforakis	9	18
RiverStone	Bob Sampson	29	29
Fairfax Insurance Group	Andy Barnard	30	
Fairfax Insurance Group	Brian Young	30	
Fairfax Asia	Gobi Athappan	25	
Fairfax Latam	Fabricio Campos	9	
Fairfax International	Bijan Khosrowshahi	16	

	Titre	Années chez Fairfax
Dirigeants de Fairfax*		
Jennifer Allen	Vice-présidente et cheffe des affaires	20
Bryan Bailey	Vice-président, Fiscalité	9
Derek Bulas	Vice-président, chef des services juridiques et secrétaire de la Société	14
Peter Clarke	Président et chef de l'exploitation	28
Jean Cloutier	Vice-président et président du conseil international	32
Olivier Quesnel	Vice-président et actuaire en chef	19
Thomas Rowe	Vice-président, Affaires de la Société	10
Amy Sherk	Vice-présidente et cheffe des services financiers	22
John Varnell	Vice-président, Expansion des activités de la société	39
Michael Wallace	Vice-président, Activités d'assurance	6
Comité des placements de Fairfax*		
Brian Bradstreet	Directeur général principal, Revenu fixe	39
Wade Burton	Président et chef des placements	18
Lawrence Chin	Chef de l'exploitation	10
Peter Clarke	Président et chef de l'exploitation – Fairfax	28
Roger Lace	Président du conseil	40
Quinn McLean	Directeur général principal, Moyen-Orient et Afrique	15
Chandran Ratnaswami	Directeur général principal, Asie	32
Kleven Sava	Directeur général principal, Revenu fixe	18

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

L'année dernière, nous avons annoncé plusieurs changements à la tête de nos activités d'assurance et de réassurance, tous issus de nos propres rangs. Nous sommes très heureux de pouvoir affirmer que toutes ces transitions se sont déroulées sans heurts, sans que les sociétés concernées ne subissent le moindre ralentissement. Fin 2025, nous avons annoncé qu'Alex Sarrigeorgiou, qui a accompli un travail remarquable à la tête d'Eurolife depuis notre acquisition de la société en 2016, allait prendre les fonctions de président du conseil d'Eurolife (assurance générale) et de président du conseil de notre nouvelle entreprise d'assurance à Chypre. Vassilis Nikiforakis, chef des finances d'Eurolife, deviendra directeur général et chef de la direction de nos activités d'assurance de dommages. Vassilis travaille chez Eurolife depuis 18 ans et constitue un autre excellent exemple des transitions internes que nous privilégions au sein de l'organisation.

C'est également à la fin de l'année 2025 que M. Khaled Saoud Al Hasan a pris sa retraite en tant que chef de la direction du groupe Gulf Insurance, marquant ainsi la fin de près de cinq décennies de service dévoué qui ont permis de faire de Gulf Insurance l'une des sociétés d'assurance les plus importantes et les plus prospères du Moyen-Orient. Bien qu'il quitte ses fonctions de direction, il continuera d'occuper le poste de vice-président du conseil du groupe. Bijan Khosrowshahi assumera certaines des responsabilités du chef de la direction pendant une période de transition, en sa qualité de président du conseil.

Brian Young a connu une année très fructueuse en tant que président de Fairfax Insurance Group, travaillant en étroite collaboration avec Andy. Il a apporté une contribution significative à l'ensemble de nos activités, notamment sur le plan international. Peter et moi sommes très enthousiastes quant à l'impact positif et croissant que Brian aura sur la réussite de notre société d'assurance dans les années à venir.

Comme nous l'avions mentionné l'année dernière, nous étions en pleine transition au niveau du poste de cheffe des finances de la société de portefeuille, Jennifer Allen ayant cédé sa place à Amy Sherk. Cette transition s'est déroulée sans heurts et Amy a accompli un travail remarquable au cours de sa première année. Jenn a travaillé en étroite collaboration avec Amy au cours de l'année pour assurer une transition en douceur, et nous tirons aujourd'hui pleinement parti de la vaste expérience de Jenn, qui collabore désormais avec Peter et les autres dirigeants de Fairfax dans le cadre de ses nouvelles fonctions de cheffe des affaires.

Nous avons eu le plaisir d'annoncer que M. Amitabh Kant s'est joint à nous en tant que conseiller principal. Amitabh Kant mène depuis plus de quarante ans une brillante carrière dans la fonction publique et a fait ses preuves dans la mise en œuvre d'initiatives transformatrices à travers toute l'Inde. Comme en témoigne son parcours, Amitabh possède une expertise exceptionnelle dans de nombreux domaines clés où l'Inde entend se développer considérablement dans les années à venir, mais ce que nous apprécions tout particulièrement, c'est son intégrité irréprochable et son adhésion aux valeurs de Fairfax.

Nous avons le plaisir d'annoncer que, fin 2025, Hafize Gaye Erkan s'est jointe à Fairfax en tant que présidente des divisions Banque et technologie des assurances. Elle possède une connaissance approfondie du secteur bancaire, acquise grâce à des postes de direction chez Goldman Sachs & Co, en tant que cocheffe de la direction et présidente de First Republic Bank, et plus récemment en tant que

gouverneure de la Banque centrale de Turquie. Dans un premier temps, Hafize supervisera nos opérations bancaires et contribuera au développement d'occasions d'affaires dans le domaine de la technologie des assurances. Nous souhaitons la bienvenue à Hafize.

En octobre 2025, nous avons convenu de céder notre participation de 80 % dans les activités d'assurance vie d'Eurolife à Eurobank pour un montant de 813 millions d'euros. Eurobank détiendra l'intégralité des activités d'assurance vie, tandis que Fairfax conservera sa participation de 80 % dans les activités d'assurance I.A.R.D. exercées par Eurolife. Dans le cadre de cette opération, nous acquerrons auprès d'Eurobank une participation de 45 % dans ERB Asfalistiki, une société d'assurance I.A.R.D. chypriote détenue par Eurobank, pour un montant de 59 millions d'euros. Nous aurons le droit d'acquérir les 55 % restants au cours des prochaines années. Nous sommes très heureux de pouvoir centrer nos activités d'assurance sur l'assurance I.A.R.D. et la réassurance, tout en continuant à bénéficier du succès continu de l'activité d'assurance vie d'Eurolife grâce à notre participation dans Eurobank. Cette activité a enregistré des résultats exceptionnels sous la direction d'Alex Sarrigeorgiou, et nous prévoyons qu'elle continuera à afficher d'excellents résultats sous la propriété d'Eurobank et de son dirigeant, Fokion Karavias. La vente devrait être finalisée au cours du deuxième trimestre de 2026.

Aujourd'hui, dans sa deuxième année en tant que société cotée en bourse, Digit Insurance continue d'exceller sous la direction de Kamesh Goyal. Digit Insurance a clôturé l'année 2025 avec 1,3 milliard de dollars de primes, 5 000 employés et un résultat net de 113 millions de dollars. Forts du succès de Digit Insurance, nous nous sommes à nouveau associés à Kamesh en Inde pour investir dans Digit Life Insurance et dans une société de réassurance dénommée Valueattics Re. Nous avons investi 80 millions de dollars pour acquérir une participation de 34 % dans Digit Life et 16 millions de dollars pour une participation de 65 % dans Valueattics. Il est encore trop tôt pour tirer des conclusions, mais Digit Life a souscrit pour 185 millions de dollars de primes dès sa deuxième année d'existence et Valueattics a souscrit pour 20 millions de dollars de primes au cours de ses six premiers mois d'activité.

Les agences de notation continuent de reconnaître la solidité de nos résultats financiers, l'ampleur et l'étendue de nos activités d'assurance décentralisées, ainsi que notre solide situation financière. Standard & Poor's a relevé les notes relatives à la solidité financière de nos activités d'assurance principales à AA- et les notes relatives à notre dette à A-. AM Best a relevé les notes relatives à notre solidité financière à A+ pour Northbridge, Crum & Forster et Allied World (Odyssey bénéficiait déjà d'une note A+). Fitch a relevé les notes relatives à notre dette à BBB+, tandis que Moody's et DBRS ont attribué une perspective positive à nos notes. C'est la première fois de notre histoire que Standard & Poor's nous attribue des notes « AA » pour notre solidité financière et « A » pour notre dette. Nous comptons continuer à renforcer nos notes dans l'avenir.

En 2025, nous avons réalisé quatre émissions d'obligations. En mai, nous avons émis des obligations à 10 ans d'un capital de 500 millions de dollars et des obligations à 30 ans d'un capital de 400 millions de dollars, assorties d'un taux d'intérêt de 5,75 % et 6,5 % respectivement. En août, nous avons émis des obligations à 10 ans pour un capital de 400 millions de dollars canadiens et des obligations à 30 ans d'un capital de 300 millions de dollars canadiens, assorties d'un taux d'intérêt de 4,45 % et 5,1 % respectivement. Grâce au produit de ces émissions, nous avons racheté pour 524 millions de dollars d'actions privilégiées et renforcé la trésorerie de la société de portefeuille.

L'année dernière, nous avons annoncé que, en mémoire de M. Athappan, l'un des meilleurs souscripteurs au monde, nous instituons un trophée destiné à récompenser chaque année une compagnie pour l'excellence de ses activités de souscription. En 2024, ce prix a été décerné à Silvy Wright et Northbridge. Malgré d'importantes pertes liées à des catastrophes au Canada, Northbridge a affiché un ratio combiné exceptionnel de 89,3 %, a réalisé une gestion solide de ses provisions et a souscrit pour 3,5 milliards de dollars canadiens de primes, tout en offrant un excellent service à ses clients. Cette année, nous annoncerons le lauréat de 2025 lors de notre assemblée annuelle – nous sommes très heureux de dire que les candidats de choix sont nombreux!

L'année dernière, nous avons également annoncé la création d'un prix en l'honneur de Rick Salsberg, qui sera décerné chaque année à la personne incarnant le mieux notre culture. Nous avons été très heureux d'annoncer que le premier lauréat de ce prix était Bijan Khosrowshahi. Bijan s'est joint à nous en 2009, même si nous n'avions pas de poste à lui proposer. Aujourd'hui, il supervise bon nombre de nos activités internationales, notamment Gulf Insurance, Colonnade et Fairfax Latin America. Bijan incarne parfaitement notre culture : il est intelligent, il travaille fort et il traite tout le monde avec équité et amabilité. Le lauréat de cette année sera également annoncé lors de notre assemblée générale annuelle.

Par ailleurs, en hommage à Rick Salsberg, nous avons annoncé l'année dernière que nous contribuerions au financement d'une série de conférences intitulée « Memorial Leadership Lecture » à la Faculté de droit de l'Université de Toronto, en son honneur. Nous sommes heureux d'annoncer que la conférence inaugurale s'est tenue le 12 janvier 2026 devant une salle comble. Elle a réuni un panel de leaders reconnus, issus d'horizons très divers, qui ont débattu du leadership réfléchi et fondé sur des principes.

Aussi en hommage à Rick Salsberg, nous avons annoncé l'année dernière que nous contribuerions au financement d'une série de conférences intitulée « Memorial Leadership Lecture » à la Faculté de droit de l'Université de Toronto, en son honneur. Nous sommes heureux d'annoncer que la conférence inaugurale s'est tenue le 12 janvier 2026 devant une salle comble. Elle a réuni un panel de leaders reconnus, issus d'horizons très variés, qui ont débattu du leadership réfléchi et fondé sur des principes.

Comme nous l'avons souvent dit, nos collaborateurs constituent notre plus grand atout, et leur santé ainsi que leur bien-être restent notre priorité absolue. Cela fait maintenant près d'un an que nous avons perdu Vinodh Loganadhan, et nous continuons à honorer sa mémoire en accordant une attention accrue à la santé cardiaque de nos employés et de leurs familles. Cet engagement a déjà contribué à sauver ou à prolonger la vie de nombreuses personnes au sein de notre organisation. Nos collaborateurs nous apportent tant, et veiller à leur santé est le moins que nous puissions faire pour eux. Nous sommes encouragés par les récentes avancées en imagerie coronarienne et avons commencé à explorer des moyens d'offrir et de promouvoir une nouvelle technologie basée sur l'IA à nos employés et à leurs familles dans les années à venir.

Comme nous l'avons indiqué au cours des années précédentes, nous continuons à gérer nos activités d'assurance sur une base non actualisée; toutefois, en vertu de la norme IFRS 17, l'actualisation et la modification de l'ajustement au risque ont entraîné une perte avant impôts de 424 millions de dollars cette année, contre un gain de 168 millions de dollars l'année dernière. Ce résultat a été compensé par des gains sur obligations de 385 millions de dollars cette année et une perte de 731 millions de dollars l'année dernière. Vous trouverez plus d'informations à ce sujet dans notre rapport de gestion.

En 2017, nous avons acquis une participation de 81 % dans Sigma Companies International pour un montant de 41 millions de dollars. Dirigée par Victor Pais, Sigma est un fabricant et fournisseur de produits destinés aux infrastructures d'approvisionnement en eau, de gestion des eaux pluviales et de drainage. Victor et son équipe ont fait un travail remarquable en surmontant des périodes difficiles tout en bâtissant une entreprise florissante. Au début de l'année 2025, Victor a vendu l'entreprise. Notre participation s'est traduite par un montant de 284 millions de dollars en espèces et une participation de 16 % dans la société acquéreuse, d'une valeur de 43 millions de dollars, soit un rendement annuel composé de 31 %. Nous souhaitons à Victor et à son équipe beaucoup de succès pour l'avenir.

Le 4 novembre 2025, nous avons annoncé que Bill McMorrow et son équipe de direction allaient retirer de la cote les actions de Kennedy Wilson avec l'aide de Fairfax. Nous investissons aux côtés de Bill depuis 2010 et avons enregistré des performances exceptionnelles au cours de cette période. Ainsi, lorsque Bill nous a proposé de procéder à une opération de fermeture de Kennedy Wilson, nous avons été ravis d'être son partenaire. Le 17 février 2026, Kennedy Wilson a annoncé que son comité spécial avait accepté l'offre que Bill et nous avions faite à 10,90 \$ par action, soit une prime de 46 % par rapport au cours de 7,47 \$ par action auquel l'action se négociait avant l'offre. Notre offre initiale était de 10,25 \$ par action et les actions ne se sont jamais négociées au-dessus de ce prix depuis l'offre. Nous prévoyons que cette opération sera finalisée au cours du deuxième trimestre de 2026.

En décembre 2025, nous avons eu le grand plaisir d'acquérir le groupe de restauration MW Eat Ltd., qui regroupe certains des restaurants indiens les plus raffinés et les plus réputés du Royaume-Uni, notamment Chutney Mary, Amaya, Veeraswamy et Masala Zone. Ce groupe est dirigé avec soin par ses fondateurs, Namita Panjabi, Camellia Panjabi et Ranjit Mathrani, depuis 35 ans. Veeraswamy fêtera son 100^e anniversaire en mars 2026. Les activités courantes de MW Eat seront dirigées par Piero Sardano, qui relève de Frank Hennessey et de son équipe chez Recipe, tout en bénéficiant des conseils et de l'accompagnement continu de Ranjit, Namita et Camellia. Nous pensons que bon nombre des marques du groupe pourraient connaître un grand succès ailleurs dans le monde.

Nous avons toujours misé sur le long terme. Cela nous est apparu encore plus clairement lors de notre investissement dans Eurobank. Nous avons initialement acquis des actions d'Eurobank en avril 2014 au prix de 31,00 € par action. Nous avons ensuite participé à un appel public à l'épargne visant les actions d'Eurobank en novembre 2015 à 1,00 € (oui, 1,00 €!). Enfin, en mai 2019, Grivalia Properties (dont nous détenions 53 %) a fusionné avec Eurobank contre des actions à 0,38 € par action.

Le coût total des 1,3 milliard d'actions d'Eurobank que nous détenions s'élevait à 0,94 € par action, soit un montant total de 1,2 milliard d'euros (1,5 milliard de dollars américains). Le montant net de trésorerie investi, qui s'élevait à 1,2 milliard d'euros, a été ramené à 1,1 milliard d'euros au 31 décembre 2020 en raison du versement de dividendes d'un montant de 82 millions d'euros avant 2020.

Le tableau ci-dessous indique notre rendement cumulé pour les six dernières années :

	Prix par action d'Eurobank	Montant net de trésorerie investi ⁽¹⁾	Investissement de Fairfax (en milliards d'euros)			
			Cours	Rendement total	Rendement annualisé (%)	
31 décembre 2020	0,58 €	1,1	0,7	(0,4)	-7 %	
2021	0,89 €	1,1	1,1	0,0	1 %	
2022	1,06 €	1,1	1,3	0,3	3 %	
2023	1,61 €	1,1	2,0	1,0	7 %	
2024	2,23 €	1,0	2,8	1,9	11 %	
2025	3,43 €	0,6	4,0	3,5	14 %	
27 février 2026	3,92 €	0,5	4,6	4,0	15 %	

1) Le montant net de trésorerie investi correspond aux décaissements totaux de Fairfax, déduction faite des distributions cumulatives et du produit tiré des ventes.

Eurobank a commencé à verser des dividendes et à racheter ses actions en 2024 et 2025 (redistribuant ainsi environ 50 % des bénéfices aux actionnaires). Comme notre participation est limitée à 33 % des actions, le montant net de trésorerie investi (coût net) dans les actions d'Eurobank est passé de 1,1 milliard d'euros à 0,5 milliard d'euros, tandis que la valeur au marché de notre investissement est passée de 0,7 milliard d'euros en 2020 à 4,6 milliards d'euros (5,4 milliards de dollars) aujourd'hui, soit un gain latent de 4,6 milliards de dollars (sur le coût) et un rendement annuel composé de 15 % depuis notre investissement initial en 2014. Comme le montre le tableau, notre rendement annualisé depuis l'investissement initial est passé de -7 % en 2020 à 15 % aujourd'hui, grâce à la hausse du cours de l'action d'Eurobank. C'est sur le long terme que tout se joue, et la patience est bien souvent (mais pas toujours, souvenez-vous de BlackBerry!) une vertu! Eurobank est de loin le meilleur investissement que nous avons réalisé en 40 ans!

Voici ce à quoi ressemble notre secteur des assurances à l'échelle mondiale après 40 ans :

Activités d'assurance à l'échelle mondiale de Fairfax au 31 décembre 2025

	Participation	Pays	Primes brutes émises			Portefeuille de placements
				Pourcentage du total	Ratio mixte	
Northbridge	100 %	Canada	2 398	7 %	89 %	5 318
Crum & Forster	100 %	États-Unis	6 160	19 %	95 %	9 748
Zenith	100 %	États-Unis	777	2 %	102 %	1 760
Assureurs d'Amérique du Nord			9 335	28 %	94 %	16 826
Odyssey Group	90 %	États-Unis	6 283	19 %	94 %	18 034
Allied World	83 %	Bermudes	7 383	22 %	89 %	15 696
Brit	100 %	Royaume-Uni	3 073	9 %	93 %	6 817
Ki	20 %	Royaume-Uni	828	2 %	96 %	1 683
Assureurs et réassureurs mondiaux			17 567	53 %	92 %	42 229
Falcon	100 %	Hong Kong	126	0 %	94 %	330
Falcon	100 %	Thaïlande	110	0 %	99 %	61
Pacific	85 %	Malaisie	243	1 %	98 %	247
AMAG	81 %	Indonésie	174	1 %	95 %	191
Fairfirst	100 %	Sri Lanka	41	0 %	115 %	54
Singapore Re	100 %	Singapour	388	1 %	77 %	591
Valueattics Re	65 %	Inde	14	0 %	167 %	25
Assureurs et réassureurs asiatiques			1 096	3 %	90 %	1 500
Fairfax Brasil	100 %	Brésil	294	1 %	94 %	257
Southbridge Colombia	100 %	Colombia	325	1 %	97 %	250
Southbridge Chile	100 %	Chili	316	1 %	90 %	189
Southbridge Uruguay	100 %	Uruguay	27	0 %	99 %	23
La Meridional	100 %	Argentine	269	1 %	95 %	116
Assureurs sud-américains			1 231	4 %	95 %	835
Bryte	100 %	Afrique du Sud	490	1 %	92 %	487
Colonnade	100 %	Luxembourg	392	1 %	92 %	608
Polish Re	100 %	Pologne	235	1 %	95 %	354
Fairfax Ukraine	100 %	Ukraine	222	1 %	95 %	166
Eurolife General	80 %	Grèce	119	0 %	101 %	289
Gulf Insurance	97 %	Koweït	2 325	7 %	96 %	2 531
Groupe de réassurance	100 %	Barbade	272	1 %	96 %	1 369
Autres assureurs et réassureurs internationaux			4 056	12 %	95 %	5 805
Assureurs et réassureurs internationaux			6 383	19 %	95 %	8 140
Autres ¹⁾						
Assureurs et réassureurs consolidés			33 285	100 %	93 %	74 860
BIC ²⁾	35 %	Vietnam	211		93 %	297
Albingia ²⁾			400		81 %	864
Digit	49 % ³⁾	Inde	1 278		106 %	2 504
Sociétés d'assurance non consolidées⁴⁾			1 889		100 %	3 665
Total			35 174		93 %	78 525

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

2) Les données pour BIC et Albingia (Fairfax a acquis sa participation le 13 mai 2025) sont en date du 30 septembre et du 31 décembre 2025 et pour les périodes de douze mois closes à cette date, respectivement.

3) Ce chiffre sera de 58 % à la conversion des titres, une fois obtenue l'approbation des autorités de réglementation.

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

Comme il est montré dans le tableau, si nous tenons compte de nos sociétés d'assurance non consolidées, nous avons des primes brutes de 35 milliards de dollars et un portefeuille de placements de 79 milliards de dollars. Compte tenu de notre taille, nous nous classons maintenant dans le palmarès des 20 principales sociétés d'assurance I.A.R.D. au monde. Nous avons bâti l'une des entreprises d'assurance de premier plan au monde, complètement décentralisée et dirigée par nos présidents. Comme nous l'avons mentionné dans le passé, nous allons renoncer aux synergies de coûts qu'auraient pu produire la consolidation et la centralisation, en échange de sociétés entrepreneuriales investies de grands pouvoirs qui sont agiles, qui s'appuient sur leurs équipes et qui fournissent des services hors pair à nos clients dans le monde entier. Elles y parviennent dans le cadre d'une culture d'entreprise juste et amicale qui nous est propre. Chez Fairfax, nous préférons privilégier nos gens plutôt que les réductions de dépenses! En fait, nous espérons ne jamais avoir à licencier de 5 % à 10 % de notre personnel, comme beaucoup d'entreprises le font couramment de nos jours. Nous considérons Fairfax comme une grande famille, axée sur les performances à long terme.

Nous avons plus de 275 centres de profits dans l'ensemble du groupe. Chaque centre de profits est axé sur un ensemble unique de clients, de territoires ou de produits qui tirent profit du leadership sur le marché, d'une connaissance des produits et de la capacité de fournir un excellent service à la clientèle. Ces centres de profits facilitent la transparence et permettent à Andy Barnard, à Brian Young et à Peter Clarke de surveiller efficacement les activités d'assurance. L'autonomisation se porte bien chez Fairfax. Nous nous efforçons de rendre nos sociétés toujours plus indispensables à nos clients.

L'Amérique du Nord continue de représenter 69 % des primes brutes consolidées de 33 milliards de dollars. Brit et Ki chez Lloyd's en représentent 12 % et le pourcentage restant, soit 19 %, est largement dispersé au Moyen-Orient (7 %), en Asie (3 %), en Amérique latine (4 %) et ailleurs dans le monde (5 %).

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

L'année dernière, j'avais réitéré mon espoir que la guerre en Ukraine soit terminée avant la rédaction de la lettre aux actionnaires de cette année. Malheureusement, cela n'a pas été le cas. Nous gardons toutefois espoir qu'une issue soit trouvée. Ce conflit, qui a débuté il y a près de quatre ans, a eu des conséquences humaines dévastatrices. Malgré ces circonstances extrêmement difficiles, nos activités en Ukraine ont continué d'afficher de bons résultats. Tout au long de cette période, nos trois présidents ukrainiens – Andrey Peretyazhko, Oleksiy Muzychko et Svyatoslav Yaroshevych –, étroitement soutenus par Jean Cloutier de Fairfax ainsi que par JD Dolan et son équipe qui nous assistent sur le terrain en Ukraine, ont fait preuve d'un leadership exceptionnel, en accordant la priorité à la sécurité de nos employés et de leurs familles, tout en obtenant de solides résultats d'exploitation. Nos pensées et nos prières vont à nos employés, à leurs familles et au peuple ukrainien. Nous continuerons à fournir ce soutien supplémentaire tant que le conflit persistera.

Comme nous l'avons souvent répété au cours des 40 dernières années, si nous apprécions le secteur de l'assurance I.A.R.D., c'est en raison des fonds de caisse qu'il génère.

	Primes brutes émises		Fonds de caisse	
	<i>En milliards de dollars</i>	<i>\$ par action</i>	<i>En milliards de dollars</i>	<i>\$ par action</i>
1985	0,02	3	0,01	2½ \$
1990	0,1	15	0,2	30
1995	0,9	104	0,7	74
2000	3,7	284	5,9	449
2005	5,5	310	8,8	492
2010	5,4	263	13,1	641
2015	8,3	375	17,2	775
2020	19,0	725	24,3	927
2024	33,3	1 596	40,8	1 956
2025				
Croissance annuelle				
1985-2025	21 %	17 %	22 %	18 %
2020-2025	12 %	17 %	11 %	16 %

Au cours des cinq dernières années, notre fonds de caisse a augmenté de 11 % par année et le fonds de caisse par action a connu une croissance composée de 16 % par année. Établi à 40,8 milliards de dollars, il constitue pour nous un avantage à long terme.

Depuis 2021, nous montrons le tableau suivant qui présente nos principaux avoirs en actions ordinaires dans chacune des trois catégories : les actions ordinaires qui sont évaluées à la valeur du marché; les actions ordinaires des entreprises associées qui sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence; et les actions ordinaires qui font l'objet d'une consolidation. Le tableau vous présente au 31 décembre 2025, pour chaque catégorie, les actions dont nous sommes propriétaires ainsi que leurs valeurs comptables et marchandes par action. À la fin de l'exercice, la valeur marchande totale de ces avoirs en actions ordinaires dépassait leur valeur comptable totale de 3,1 milliards de dollars ou 151 \$ par action (2,5 milliards de dollars dans les sociétés associées et 0,7 milliard de

dollars dans les sociétés consolidées). Veuillez noter que les sociétés fermées qui sont détenues par nos sociétés consolidées non liées à l'assurance (comme Sleep Country, Grivalia, Peak, Recipe, Meadow) pourraient valoir beaucoup plus que la valeur marchande indiquée dans le tableau ci-dessous. Au 27 février 2026, la valeur marchande totale dépassait d'environ 3,7 milliards de dollars la valeur comptable totale à la fin de l'exercice. C'est une autre des raisons pour lesquelles nous croyons que la valeur intrinsèque de nos actions dépasse de beaucoup leur valeur comptable!

Avoirs en actions ordinaires au 31 décembre 2025

	Actions (en millions)	Participation	Valeur comptable par action ($\$$)	Prix par action ($\$$)	Valeur comptable (en milliards de dollars)	Valeur marchande	Profit (perte) latent
Actions ordinaires – Valeur de marché							
Metlen Energy	11,9	8 %	51,85	51,85	0,6	0,6	
Commercial International Bank	237,9	7 %	2,14	2,14	0,5	0,5	
Foran Mining	121,9	23 %	3,65	3,65	0,4	0,4	
Orla Mining ¹⁾	31,8	9 %	13,31	13,31	0,4	0,4	
Under Armour	51,4	12 %	4,94	4,94	0,3	0,3	
Occidental Petroleum	5,5	1 %	41,11	41,11	0,2	0,2	
CVS Health	2,7	<1 %	79,35	79,35	0,2	0,2	
Cleveland Cliffs	14,9	3 %	13,27	13,27	0,2	0,2	
Altius Minerals	6,7	14 %	29,64	29,64	0,2	0,2	
Kennedy Wilson ²⁾	13,3	10 %	9,67	9,67	0,1	0,1	
Autres					3,7	3,7	
Actions ordinaires					7,0	7,0	
Sociétés en commandite					2,4	2,4	
Total de la valeur de marché					9,3	9,3	
Actions ordinaires – Comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence (entreprises associées)							
Eurobank Ergasias	1 169,2	32 %	2,33	4,02	2,7	4,7	2,0
Poseidon	132,0	45 %	15,50	20,00	2,0	2,6	0,6
Exco Resources	22,9	49 %	22,38	25,83	0,5	0,6	0,1
Waterous Energy Fund III	—	—	—	—	0,4	0,4	—
Partenariats de Kennedy Wilson	—	—	—	—	0,3	0,3	—
John Keells	4 524,2	26 %	0,06	0,07	0,3	0,3	—
Quess	51,6	35 %	3,68	2,29	0,2	0,1	(0,1)
Helios Fairfax Partners	37,3	36 %	4,17	1,45	0,2	0,1	(0,1)
Autres					0,8	0,8	—
Total des entreprises associées					7,4	9,9	2,5
Actions ordinaires – Consolidation							
Fairfax India	57,6	43 %	12,58	16,90	0,7	1,0	0,2
Recettes Illimitées	49,4	100 %	13,96	13,96	0,7	0,7	—
Sleep Country	—	100 %	—	—	0,6	0,6	—
Grivalia Hospitality	339,4	84 %	1,56	1,56	0,5	0,5	—
Peak Achievement	—	100 %	—	—	0,5	0,5	—
Meadow Foods	—	95 %	—	—	0,3	0,3	—
Thomas Cook India	300,3	64 %	0,74	1,66	0,2	0,5	0,3
Dexterra Group	31,4	50 %	3,34	8,40	0,1	0,3	0,2
Autres					0,1	0,1	—
Total de la consolidation					3,7	4,4	0,7
Total des avoirs en actions ordinaires					20,5	23,6	3,1

1) Exclut 44,15 millions d'actions provenant de débetures convertibles et de bons de souscription.

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

Comme le montre le tableau présenté plus haut, les placements consolidés incluent ce qui suit : Recettes Illimitées, Fairfax India, Grivalia Hospitality, Thomas Cook India, Sleep Country, Peak Achievement, Meadow Foods et Dexterra Group. Nos placements consolidés sont substantiels. Ils représentent des produits des activités ordinaires totalisant 8,5 milliards de dollars et un bénéfice d'exploitation de 397 millions de dollars en 2025. Le bénéfice d'exploitation s'est établi à 123 millions de dollars pour Recettes Illimitées, à 103 millions de dollars pour Peak Achievement, à 91 millions de dollars pour Sleep Country, à 33 millions de dollars pour AGT, à 44 millions de dollars pour Thomas Cook et à 82 millions de dollars pour Fairfax India. Ces bénéfices ont été contrebalancés par des pertes de 128 millions de dollars pour Boat Rocker, de 16 millions de dollars pour Grivalia et de 20 millions de dollars pour Farmers Edge.

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

Le tableau ci-dessous présente l'apport en dollars et en pourcentage (sous forme de pourcentage de la valeur moyenne de notre portefeuille de placements) des divers éléments de notre rendement des investissements en 2025.

	2025		2024	
Intérêts et dividendes	2 574	3,6 %	2 512	3,8 %
Quote-part du résultat net des entreprises associées	816	1,1 %	956	1,4 %
Profits nets – actions ordinaires	3 050	4,3 %	1 859	2,8 %
– obligations	385	0,5 %	(731)	(1,1) %
– autres	<u>(156)</u>	<u>(0,2) %</u>	<u>(152)</u>	<u>(0,2) %</u>
Total	<u>6 670</u>	<u>9,3 %</u>	<u>4 444</u>	<u>6,7 %</u>

Le revenu en intérêts et en dividendes de notre portefeuille total a augmenté de 2,5 % pour s'établir à 2,6 milliards de dollars en 2025 en raison de la croissance du portefeuille de placements. Le tableau suivant montre la trésorerie et les obligations du Trésor à court terme en tant que pourcentage de notre portefeuille de titres à revenu fixe pour les cinq dernières années ainsi que le rendement sur notre portefeuille de titres à revenu fixe.

	2025	2024	2023	2022	2021
	<i>En millions de dollars</i>				
Intérêts et dividendes	2 574	2 512	1 896	962	641
Rendement sur le portefeuille de titres à revenu fixe (y compris la trésorerie)	5,0 %	5,2 %	4,6 %	2,2 %	1,5 %
Pourcentage du portefeuille de titres à revenu fixe en trésorerie et en obligations du Trésor à court terme	20 %	19 %	19 %	32 %	67 %

Comme nous l'avons mentionné dans notre rapport annuel de l'exercice précédent, l'augmentation du revenu en intérêts et en dividendes s'est produite parce que nous n'avons pas cherché à obtenir de rendement lorsque les taux d'intérêt étaient bas pendant la période allant de 2019 à 2022. En fait, plus de la moitié de notre portefeuille de titres à revenu fixe était investie dans de la trésorerie et des obligations du Trésor à court terme, ne procurant presque aucun intérêt. Notre revenu en intérêts et en dividendes est actuellement de 2,6 milliards de dollars par année et il devrait se maintenir à ce niveau pour les quatre prochaines années. Le résultat net des entreprises associées s'est établi à 0,8 milliard de dollars alors que les gains sur les actions et les obligations ont ajouté 3,3 milliards de dollars en 2025. Veuillez noter que le rendement total de notre portefeuille de placements, qui s'est établi à 9,3 % en 2025, était bien au-dessus de notre moyenne sur 40 ans de 7,7 % et plus près des rendements moyens de nos 25 premières années!

Ci-dessous figure un tableau qui présente des périodes successives de cinq ans de notre historique d'exploitation de 40 ans, ainsi que la croissance composée de notre valeur comptable par action (y compris les dividendes versés) ainsi que le ratio mixte moyen et le rendement total moyen des placements :

	Croissance composée de la valeur comptable par action	Ratio mixte moyen	Rendement total moyen des placements
1986 à 1990	57,7 %	106,7 %	10,4 %
1991 à 1995	21,2 %	104,2 %	9,7 %
1996 à 2000	30,7 %	114,4 %	8,8 %
2001 à 2005	(0,9) %	105,4 %	8,6 %
2006 à 2010	24,0 %	99,9 %	11,0 %
2011 à 2015	3,8 %	96,9 %	3,2 %
2016 à 2020	5,6 %	98,3 %	3,4 %
2021 à 2025	<u>22,5 %</u>	<u>93,6 %</u>	<u>6,8 %</u>
1986 à 2025	<u>18,7 %</u>	<u>97,4 %</u>	<u>7,7 %</u>

Comme nous l'avons indiqué antérieurement, la croissance de notre valeur comptable est composée de deux grandes variables : le ratio mixte de nos sociétés d'assurance et le rendement total de notre portefeuille de placements. Pour chacune des quatre dernières périodes de cinq ans indiquées ci-dessus, à compter de 2006, nos sociétés d'assurance ont produit des ratios mixtes moyens de moins de 100 %. Au cours des cinq dernières années, le rendement de nos placements était à la hausse (bien que toujours inférieur à notre moyenne de 7,7 % pour les 40 dernières années), ce qui a fait en sorte que la valeur comptable augmente de 22,6 % par année. Nous espérons faire croître la valeur comptable à raison de 15 % par année dans le futur – pas chaque année évidemment, mais au fil du temps!

Inde

Au cours de la première année de son troisième mandat, le premier ministre Modi a continué à promouvoir des investissements à grande échelle dans les infrastructures, des initiatives en faveur de l'industrie manufacturière et des chaînes d'approvisionnement, ainsi que le développement des infrastructures publiques numériques. M. Modi a consolidé sa dynamique au niveau des États en remportant d'importantes victoires dans les États d'Haryana, du Maharashtra et à Delhi, soulignant ainsi la vigueur électorale persistante du gouvernement et le leadership politique durable de M. Modi dès le début de son troisième mandat.

Au cours de leur première année, Gopal Soundarajan (chef de la direction) et Ben Watsa (président du conseil) ont connu une excellente année qui ne s'est pas reflétée dans le cours de l'action de Fairfax India. La valeur comptable de Fairfax India a augmenté de 9,4 % en 2025, tandis que le cours de son action a progressé de 8 %. Fairfax India a racheté 621 000 actions en 2025, ce qui porte le total des rachats depuis sa création à 23,2 millions d'actions ou 15 % des actions émises depuis sa création.

Comme je l'ai mentionné dans le rapport annuel de l'année dernière, la valeur intrinsèque de Fairfax India est nettement supérieure à sa valeur comptable, principalement en raison de sa participation de 74 % dans l'aéroport international de Bangalore. Fairfax India a l'intention de mener à bien le premier appel public à l'épargne d'Anchorage et nous sommes toujours engagés dans le processus visant à obtenir les autorisations réglementaires nécessaires. Fairfax India a réalisé la plupart de ses investissements dans des entreprises exceptionnelles affichant un historique de solides performances financières et gérées par des dirigeants qui sont non seulement d'excellents leaders, mais qui adhèrent également aux normes éthiques les plus élevées.

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

« À nos yeux, l'Inde reste un pays offrant des possibilités incroyables! L'économie indienne fait toujours preuve d'une grande résilience et elle restera à court terme l'une des grandes économies à la croissance la plus rapide.

La grande population du pays, qui compte 1,4 milliard de personnes, fait tourner son économie axée sur la consommation, le revenu par habitant ayant dépassé les 2 800 \$ en 2025. La consommation des ménages (61 % du PIB) est importante et constitue le moteur de la croissance. Le dividende démographique de l'Inde est mis en évidence par la jeunesse de sa population, dont l'âge médian est de 29 ans, et par la croissance de sa classe moyenne. La population en âge de travailler de l'Inde (âgée de 15 à 64 ans) devrait augmenter pour passer de 980 millions de personnes en 2024 à près de 1,1 milliard de personnes en 2033, et représentera alors près de 70 % de la population. Cette augmentation se traduira par une hausse importante de la consommation intérieure de biens et de services, de l'utilisation des cartes de crédit, du taux de pénétration des prêts hypothécaires, des déplacements en avion et de l'épargne financière (placements dans des fonds communs de placement). Une tendance intéressante se dessine dans la diminution de l'écart entre la consommation dans les régions rurales et urbaines. En 2012, les ménages urbains dépensaient 84 % de plus que les ménages ruraux; en 2024, cet écart s'était amoindri pour s'établir à 70 %. Les dépenses d'alimentation des ménages ruraux, en pourcentage des dépenses des ménages, sont passées de 60 % à 47 % pendant la même période. Ce changement dans l'affectation des dépenses discrétionnaires apparaît dans les couches les mieux nanties de la société indienne, où l'on observe une demande accrue pour le tourisme et les produits de luxe, le commerce électronique étant le moyen privilégié pour obtenir ces produits. »

Le tableau suivant rend compte des principaux progrès apportés par les politiques et réglementations économiques, sociales et gouvernementales depuis que M. Modi a été élu en 2014.

	Exercice 2013-2014	Exercice 2023-2024	Exercice 2024-2025
<u>Indicateurs économiques</u>			
Produit intérieur brut (PIB)	1,9 T\$	3,5 T\$	4,1 T\$
PIB nominal par habitant	1 504 \$	2 539 \$	2 818 \$
Capitalisation boursière	1,2 T\$	4,4 T\$	5,3 T\$
Investissements directs étrangers bruts	36 G\$	71 T\$	81 G\$
Réserves de couverture de flux de trésorerie	304 G\$	646 G\$	700 G\$
Nombre de sociétés ayant une capitalisation boursière de 1 milliard de dollars	166	522	600
Nombre de sociétés fermées en démarrage dont l'évaluation est supérieure à 1 milliard de dollars	8	118	125
Apport au PIB mondial (ajusté à la parité du pouvoir d'achat)	6,0 %	8,2 %	8,7 %
<u>Indicateurs sociaux</u>			
Nombre de personnes ayant des comptes bancaires	150 M\$	500 M\$	561 M\$
Volume des paiements numériques	2 G\$	186 G\$	228 G\$
Nombre de ménages ruraux raccordés à l'eau courante	32 M\$	145 M\$	158 M\$
	(Exercice 2018-2019)		
Nombre d'abonnés aux services Internet	252 M	954 M	969 M

L'économie indienne est aujourd'hui la quatrième plus importante au monde, derrière les États-Unis, la Chine et l'Allemagne. D'ici 2030, elle devrait occuper le troisième rang. En 2025, le PIB de l'Inde a progressé d'environ 7,6 %. Comme je l'ai déjà dit, il a le potentiel de croître de 10 % par an, à condition que la réglementation soit allégée et que la privatisation des entreprises publiques se poursuive.

Le tableau ci-dessus illustre la transformation de l'Inde sous la direction du premier ministre Modi. C'est tout simplement incroyable! Et ce n'est qu'un début!

Dans le tableau ci-dessous figurent nos placements et l'évolution de leur rendement jusqu'au 31 décembre 2025 :

	Date du placement initial	Participation	Coût	Juste valeur au 31 décembre 2025	Rendement annuel
Placements de Fairfax					
Digit	17 févr.	49,0 %	101	2 039	41,5 %
Fairfax India	15 janv.	42,9 %	534	973	7,8 %
Thomas Cook India	12 août	64,5 %	278	497	12,8 % ¹⁾
Quess/Digitide/Bluspring	19 déc.	34,7 %	348 ²⁾	232	(4,4) %
Autres			<u>468</u>	<u>518</u>	<u>2,7 %</u>
			<u>1 729</u>	<u>4 259</u>	<u>13,2 %</u>
Placements de Fairfax India					
Bangalore International Airport	17 mars	74,0 %	1 158	2 187	11,0 %
IIFL Finance	15 déc.	15,2 %	101	438	20,1 %
CSB Bank	18 oct.	40,0 %	136	354	15,0 %
IIFL Capital Services	15 déc.	27,2 %	51	342	23,3 %
Seven Islands	19 mars	48,5 %	84	162	16,9 %
Sanmar Chemicals	16 avr.	39,3 %	217	102	(13,4) %
Maxop	21 nov.	67,0 %	51	95	17,8 %
Global Aluminium	24 oct.	65,0 %	83	91	7,9 %
Jaynix	22 févr.	70,0 %	33	66	23,7 %
Fairchem Organics	16 févr.	55,3 %	34	58	8,9 %
NCML	15 août	91,0 %	188	42	(14,3) %
5paisa	15 déc.	24,6 %	17	29	7,8 %
Other			<u>34</u>	<u>29</u>	<u>1,6 %</u>
			<u>2 187</u>	<u>3 995</u>	<u>10,4 %</u>

1) Comprend les dividendes reçus (16 millions de dollars) et la scission-distribution de Quess (330 millions de dollars).

2) Le coût indiqué comprend la valeur marchande de Quess au 5 décembre 2019, soit la date de sa scission-distribution à l'égard de Thomas Cook India.

Comme le montre le tableau, Fairfax a investi 1,7 milliard de dollars en Inde, un montant qui représente aujourd'hui une valeur de 4,3 milliards de dollars (notre portefeuille d'investissement s'élève à environ 75 milliards de dollars). Ce montant comprend environ 1 milliard de dollars dans Fairfax India, qui gère pour environ 4 milliards de dollars d'investissements en Inde; notre total d'investissements gérés en Inde s'élève donc à environ 7,3 milliards de dollars. Bien que nous ayons connu de grands succès, comme Digit, de nombreux investissements privés, tels que BIAL, sont très sous-évalués. Les rendements vont s'améliorer.

La transition à la tête de Thomas Cook India s'est faite en douceur en 2025 : Mahesh Iyer, chef de la direction de Thomas Cook India, qui travaille chez Thomas Cook depuis 30 ans, a pris la direction du groupe. Dans le cadre de cette transition, Thomas Cook trace la voie vers une rentabilité accrue, en mettant clairement l'accent sur l'obtention d'un rendement des capitaux propres supérieur. Nous sommes heureux d'annoncer que son bénéfice net de 259 millions de dollars et son bénéfice avant impôts de 46 millions de dollars en 2025 ont augmenté respectivement de 5 % et 9 %, compte tenu de la dépréciation de la devise de 5 %. Au cours de l'année, l'entreprise a démontré sa résilience et sa capacité d'adaptation dans des conditions de marché variées. Ses activités de services de voyage ont poursuivi leur forte trajectoire ascendante, le segment interentreprises progressant de 13 % et le segment entreprise-consommateur de 9 %, renforçant ainsi son leadership et son engagement profond auprès des clients, tant dans les canaux institutionnels que de détail. Dans les services financiers, la performance globale est restée stable malgré les incertitudes géopolitiques et les perturbations liées aux visas. Il convient de noter que le segment de la vente au détail a enregistré une solide croissance de 10 %, portée par une dynamique exceptionnelle dans le secteur de l'éducation et des progrès constants dans celui des vacances, même si les volumes de vente en gros et de cartes prépayées ont été affectés par des changements réglementaires et des vents contraires externes. Sous l'excellente direction de Mahesh, nous nous attendons à ce que Thomas Cook fasse preuve de discipline, d'agilité et d'un engagement en faveur de la création de valeur à long terme.

Quess, qui a fait l'objet d'une scission-distribution à l'égard de Thomas Cook en 2019 à un coût pratiquement nul pour nous, est le plus grand employeur indien du secteur privé, avec une main-d'œuvre de plus de 483 000 personnes. Lorsque le fondateur, Ajit Isaac, a rejoint la société, celle-ci comptait un peu plus de 60 000 employés. Aujourd'hui, Quess est devenue le principal fournisseur de services intégrés aux entreprises du pays, avec une forte présence dans toute l'Inde et une empreinte croissante en Amérique du Nord, en Asie-Pacifique et au Moyen-Orient. Au service de plus de 3 300 clients dans le monde, Quess continue à enregistrer une croissance exceptionnelle dans ses activités de base. Comme elle l'a annoncé en février 2024, Quess a défusionné deux entités : Bluspring Enterprises Limited et Digitide Solutions Limited, qui ont été cotées séparément à la bourse le 11 janvier 2025. Après la défusion, Quess est devenue un chef de file axé sur le créneau de la gestion de l'effectif. Bluspring devient l'une des plus grandes entreprises de services d'infrastructure en Inde, tandis que Digitide se concentrera sur le développement de ses services technologiques et de ses services liés aux processus d'affaires. En ce qui concerne l'activité principale de Quess, les produits tirés de l'exploitation ont reculé de 3 % pour s'établir à 1,7 milliard de dollars en 2025, tandis que le BAIIA a progressé de 11 % pour atteindre 33 millions de dollars. Pour Bluspring, le produit des activités ordinaires a augmenté de 9 % pour atteindre 370 millions de dollars en 2025, tandis que le BAIIA a reculé à 13 millions de dollars en raison d'investissements visant à renforcer l'équipe de direction. Le produit des activités ordinaires de Digitide a augmenté de 3 % pour atteindre 345 millions de dollars en 2025, tandis que le BAIIA a reculé à 39 millions de dollars en raison d'investissements dans une nouvelle structure d'entreprise, du renforcement des équipes commerciales et d'un ralentissement de l'activité provenant des banques et des institutions financières. Les modèles économiques de Quess, de Bluspring et de Digitide bénéficient de la forte croissance économique en Inde.

Sous la direction remarquable de Vikram Lalvani, Sterling Holiday Resorts, filiale de Thomas Cook, a poursuivi sa transformation pour devenir l'une des marques d'hôtellerie de loisirs les plus respectées en Inde. Elle a renforcé à la fois son envergure et sa réputation, avec désormais 75 complexes, 61 destinations et plus de 3 700 chambres. Elle a maintenu son élan de croissance exceptionnel en ajoutant 16 nouveaux établissements au cours de l'année – la deuxième année consécutive où elle a ouvert plus d'un complexe par mois – démontrant ainsi une capacité d'expansion disciplinée, reproductible et bien gérée. En conséquence, elle a renforcé sa position dans le secteur et figure désormais parmi les 20 premiers acteurs de l'hôtellerie en Inde. Sur le plan opérationnel, Sterling continue d'afficher des résultats financiers solides et constants. Au cours des quatre dernières années, Sterling a enregistré un TCAC de 13 % pour ses produits des activités ordinaires et un impressionnant TCAC de 22 % pour son résultat avant impôts, grâce à l'effet de levier opérationnel et à l'amélioration continue des marges. Les soldes de trésorerie ont augmenté à un TCAC de 55 %, atteignant 36 millions de dollars, ce qui reflète la solide génération de trésorerie et la gestion rigoureuse du capital de Sterling. En 2025, les activités principales de complexes touristiques ont enregistré une croissance de 10 % des produits des activités ordinaires et une amélioration de 12 % de la marge. Elles ont clôturé l'année avec une marge bénéficiaire avant impôts de 20 %, des produits des activités ordinaires de 61 millions de dollars et un bénéfice avant impôts de 12 millions de dollars, malgré une baisse de 5 % des taux de change. Il est important de noter que Sterling s'est libérée de toute dette en 2024, situation qu'elle a réussi à maintenir tout au long de l'année 2025.

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

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

État non consolidé de la situation financière ¹⁾	2025	
	(en milliards de dollars)	(\$ par action)
Actif		
Northbridge	2,5	119
Crum & Forster	3,4	161
Zenith	1,0	49
Odyssey Group	6,3	302
Allied World	5,6	268
Brit	2,4	115
Gulf Insurance	1,4	65
Autres activités d'assurance et de réassurance	4,9	237
Activités d'assurance et de réassurance	<u>27,5</u>	<u>1 316</u>
Fairfax India	0,7	35
Recettes Illimitées	0,7	33
Sleep Country	0,6	29
Grivalia Hospitality	0,5	25
Peak Achievement	0,5	22
Meadow Foods	0,3	16
Thomas Cook India	0,2	11
Produits et services autres qui ne sont pas de l'assurance	0,2	10
Activités non liées à l'assurance	<u>3,7</u>	<u>181</u>
Total des résultats consolidés	31,2	1 497
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	2,7	131
Placements dans des entreprises associées	2,0	93
Total de l'actif	<u>35,9</u>	<u>1 721</u>
Passif		
Dettes d'exploitation et autres éléments de passif	0,5	25
Dettes à long terme	8,9	425
	<u>9,4</u>	<u>450</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	26,3	1 260
Actions privilégiées	0,2	11
	<u>26,5</u>	<u>1 271</u>
Total du passif et capitaux propres attribuables aux actionnaires	<u>35,9</u>	<u>1 721</u>

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

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

Comme vous pouvez le constater, nous avons investi 27,5 milliards de dollars (1 316 \$ par action) dans nos sociétés d'assurance, une hausse par rapport au montant de 1 156 \$ par action l'année dernière. Et il s'agit là de valeur comptable. Les valeurs intrinsèques sont nettement supérieures selon nous.

À titre d'exemple, le tableau ci-après présente les performances d'Allied World depuis que nous en avons fait l'acquisition en 2017. Les primes brutes, le portefeuille de placements et les capitaux propres ont doublé, tandis que le goodwill et les immobilisations corporelles ont diminué (en raison des amortissements), et la société a enregistré un bénéfice technique de 0,5 milliard de dollars et a généré 1,2 milliard de dollars en 2025, pour un prix d'acquisition de 4,2 milliards de dollars. Il ne faut pas être un génie pour comprendre qu'Allied World vaut aujourd'hui bien plus que sa valeur comptable de 7,7 milliards de dollars.

(en milliards de dollars)	Primes brutes émises	Portefeuille de placements	Bénéfice technique	Résultat net	Capitaux propres	Goodwill et immobilisations corporelles
2018*	3,4	7,9	0,04	0,03	3,6	1,6
2025	7,4	15,7	0,5	1,2	7,7	1,3

* 2018 était le premier exercice complet d'Allied World sous la propriété de Fairfax

Nos entreprises consolidées autres que d'assurance (ainsi que votre placement par action dans celles-ci) figurent séparément dans le tableau qui précède. Elles sont substantielles et, selon nous, elles ont une valeur supérieure au montant qui figure dans notre bilan. Nous nous attendons à ce que chacune de ces entreprises autres que d'assurance produise un rendement annuel d'au moins 15 % à long terme. Veuillez noter que notre trésorerie et les placements de 2,7 milliards de dollars détenus dans notre société de portefeuille ont pour but de nous protéger des imprévus. Nous détenons également des placements dans des entreprises associées et des activités consolidées autres que d'assurance au niveau de la société de portefeuille.

Dans le passé, nous utilisons la valeur comptable par action comme mesure première de la valeur intrinsèque. Cette époque est révolue! Maintenant notre valeur intrinsèque est bien supérieure à notre valeur comptable!

	VALEUR INTRINSÈQUE Pourcentage de variation de la valeur comptable par action en \$ US	COURS DE L'ACTION Pourcentage de variation du cours par action en \$ CA
1986	+180	+292
1987	+48	-3
1988	+31	+21
1989	+27	+25
1990	+41	-41
1991	+24	+93
1992	+1	+18
1993	+42	+145
1994	+18	+9
1995	+25	+46
1996	+63	+196
1997	+36	+10
1998	+30	+69
1999	+38	-55
2000	-5	-7
2001	-21	-28
2002	+7	-26
2003	+31	+87
2004	-1	-11
2005	-16	-17
2006	+9	+38
2007	+53	+24
2008	+21	+36
2009	+33	+5
2010	+2	—
2011	-3	+7
2012	+4	-18
2013	-10	+18
2014	+16	+44
2015	+2	+8
2016	-9	-1
2017	+22	+3
2018	-4	-10
2019	+12	+1
2020	-2	-29
2021	+33	+43
2022	+20	+29
2023	+23	+52
2024	+13	+64
2025	+19	+31
1985 à 2025 (croissance annuelle composée)	+18,3	+18,2

Voici le rendement du cours de nos actions pour les périodes prenant fin en 2025, comparativement à la TSX et au S&P 500 (dans les deux cas, y compris les dividendes) :

	Fairfax (\$ CA)	TSX	S&P 500
5 ans	45,8 %	16,1 %	14,4 %
10 ans	17,1 %	12,7 %	14,8 %
15 ans	15,6 %	9,1 %	14,1 %
20 ans	17,1 %	8,4 %	11,0 %
40 ans depuis notre établissement	19,5 %	9,0 %	11,5 %

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

Le tableau ci-dessous présente les rendements cumulés de l'action Fairfax (dividendes compris) pour différentes dates de fin d'exercice, de 2020 à 2025. Il montre clairement à quel point les rendements sont sensibles aux cours de clôture de fin d'exercice – méfiez-vous du piège des fins d'exercice!!

Au 31 décembre :	Cours de l'action (\$ CA)	Rendement cumulatif
2020	434	16,2 %
2021	622	16,9 %
2022	802	17,3 %
2023	1 223	18,2 %
2024	2 000	19,2 %
2025	2 616	19,5 %

Lors de notre établissement en 1985, 6 000 entreprises étaient cotées en bourse aux États-Unis. En 2025, 40 ans plus tard, il n'en restait plus qu'environ 600, les autres ayant été rachetées, fait faillite ou autre. Seules 10 % d'entre elles ont survécu sous leur forme initiale. Mais la véritable question est de savoir combien d'entre elles ont prospéré, c'est-à-dire qu'elles ont connu une croissance annuelle composée du cours de leurs actions (plus les dividendes) supérieure à 15 %. La réponse : elles ne sont qu'une soixantaine, soit 1 % d'entre elles. Nous avons eu la chance d'être classés septièmes avec un taux de croissance composé de 19,5 %. Notre culture exceptionnelle fonctionne sur le long terme!

Au Canada, il n'y a que quatre entreprises qui ont réalisé un rendement annuel composé supérieur à 15 % au cours des 40 dernières années – et nous sommes en deuxième position.

En passant, notre résultat net après impôts de 4,8 milliards de dollars nous place au 10^e rang au Canada en 2025, principalement après les banques et les sociétés pétrolières.

Activités d'assurance et de réassurance

	Ratio mixte			Variation des primes nettes émises
	2025	2024	2023	2025 par rapport à 2024
Northbridge	89 %	89 %	91 %	(5) %
Crum & Forster	95 %	95 %	98 %	11 %
Zenith	102 %	99 %	94 %	9 %
Odyssey Group	94 %	91 %	93 %	1 %
Allied World	89 %	89 %	89 %	1 %
Brit	93 %	92 %	92 %	4 %
Ki	96 %	98 %	92 %	7 %
Assureurs et réassureurs internationaux	94 %	95 %	96 %	13 %
Gulf Insurance	96 %	101 %	—	(3) %
Données consolidées	<u>93 %</u>	<u>93 %</u>	<u>93 %</u>	<u>4 %</u>

Allied World s'est une nouvelle fois hissée en tête de toutes nos sociétés grâce à l'ampleur de son bénéfice technique, qui s'élève à 546 millions de dollars. Sous la direction de Lou Iglesias depuis 2019, Allied World a généré près de 2,5 milliards de dollars de bénéfices techniques. Chaque année, sa contribution au bénéfice technique global de Fairfax a surpassé celle de l'année précédente. De plus, la

taille de la société a plus que doublé en termes de primes brutes émises. Un grand merci à Lou et aux nombreux professionnels chevronnés du secteur qui ont fait d'Allied World une telle réussite!

Le groupe Odyssey a encore une fois affiché d'excellents résultats au cours de sa première année sous la direction de Carl Overy. Son bénéfice technique, qui s'élève à 375 millions de dollars, a reculé par rapport aux 505 millions de dollars enregistrés en 2024, les pertes liées aux catastrophes ayant augmenté de plus de 200 millions de dollars, principalement en raison des feux de forêt en Californie. Néanmoins, tous les principaux groupes opérationnels d'Odyssey ont été très rentables, et les bénéfices techniques de la société ont prolongé à 14 le nombre de ses années consécutives de rentabilité. Un bilan enviable dans un secteur toujours plus exigeant!

Crum & Forster a poursuivi sa progression en 2025. Elle a affiché la croissance la plus rapide parmi nos grandes entreprises. L'équipe de Marc Adeo a généré un bénéfice technique de 236 millions de dollars en 2025 et un ratio combiné de 94,8 %. Il convient de noter que le bénéfice technique cumulé sous la direction de Marc a désormais dépassé le milliard de dollars. Les divisions A&H et Seneca de Crum ont continué d'apporter une contribution exceptionnelle. Crum & Forster a connu une année record sur presque tous les fronts : primes, résultat technique, ratio des frais généraux le plus bas et résultat net.

Northbridge a une nouvelle fois affiché des résultats exceptionnels, générant 238 millions de dollars avec un ratio combiné de 88,7 %. Année après année, Silvy Wright a su maintenir son entreprise parmi l'élite canadienne sur le marché de l'assurance I.A.R.D. des entreprises. Des souscriptions judicieuses et une gestion rigoureuse des provisions constituent les marques de fabrique de Northbridge depuis qu'elle en a pris la direction il y a 15 ans.

Brit a connu une nouvelle année solide en 2025, avec un ratio combiné de 92,7 % et un bénéfice technique de 184 millions de dollars. Si on compare des pommes avec des pommes, en excluant Ki, les performances de Brit en 2024 se sont traduites par un ratio combiné de 92,2 % et un bénéfice technique de 179 millions de dollars. Martin Thompson et son équipe ont accompli un travail remarquable en restructurant le portefeuille de Brit afin de lui permettre de résister à des catastrophes naturelles majeures tout en générant des résultats techniques satisfaisants.

Ki, devenue une unité d'exploitation distincte en 2025, a poursuivi son développement avec un ratio combiné en hausse, passant de 95,7 % à 98,2 % en 2024. Les coûts liés à la séparation de Ki et de Brit, qui s'estomperont au cours des prochaines années, représentent environ 4 points de pourcentage du ratio combiné. Mark Allan met en place une entreprise de souscription fondée sur des algorithmes qui s'annonce très prometteuse pour l'avenir.

Zenith a changé de chef de la direction en 2025, Davidson Pattiz étant désormais aux commandes. La forte concurrence sur les tarifs au cours de la dernière décennie a finalement conduit Zenith à enregistrer une légère perte technique l'année dernière, avec un ratio combiné de 102 % et une perte de 15 millions de dollars. Le marché de l'indemnisation des accidents du travail a désormais commencé à s'améliorer et Zenith a terminé l'année sur une trajectoire favorable. Croisons les doigts pour que 2026 marque le retour à la rentabilité technique!

Gulf Insurance au Moyen-Orient a renoué avec un bénéfice technique en 2025, avec un ratio combiné de 96,5 % générant un bénéfice technique de 53 millions de dollars. Son chiffre d'affaires a été affecté par la non-reconduction d'un très important programme d'assurance santé au Koweït. Bijan Khosrowshahi a pris des responsabilités accrues chez Gulf Insurance (en plus de ses nombreuses autres fonctions) et travaille en étroite collaboration avec Khaled et Paul Adamson.

En 2025, Fairfax Asia a affiché un ratio combiné de 90,3 % et un bénéfice technique de 49 millions de dollars. De ce résultat global de Fairfax Asia, 44 millions de dollars sont attribuables à Singapore Re, dirigée par Phillippe Mallier. Gobi Athappan et son équipe supervisent nos sociétés en Malaisie, à Hong Kong, en Indonésie, au Sri Lanka et en Thaïlande. Brian Young apporte son aide à Gobi et il aide Fairfax Asia à réaliser son potentiel dans cette région en plein essor.

Parmi nos entreprises internationales, l'une de celles ayant obtenu les résultats les plus remarquables en 2025 est Bryte, en Afrique du Sud. Grâce à un ratio combiné de 92,2 % et un bénéfice technique de 27 millions de dollars, l'entreprise a réalisé, avec JP Blignaut à sa deuxième année complète en tant que chef de la direction, une année historiquement rentable.

Colonnade s'est nettement améliorée en 2025, faisant passer son ratio combiné de 96,5 % à 92,1 % et augmentant son bénéfice technique de 9 millions de dollars pour le porter à 23 millions de dollars. Peter Csakvari, qui travaille avec nous depuis déjà 11 ans, est l'un des leaders sur lesquels nous comptons pour notre avenir international prometteur!

Dans la même veine, Fairfax Latam, sous la direction de Fabricio Campos, a connu une nouvelle année fructueuse, affichant un ratio combiné de 94,6 % et un bénéfice technique de 20 millions de dollars. La Meridional, en Argentine, mérite une mention spéciale. Sous la direction de son nouveau chef de la direction, Federico Guthmann, elle a généré 6 millions de dollars de bénéfice technique, un résultat exceptionnel dans un pays qui a de longue date été confronté à des difficultés économiques.

Fairfax Brasil a contribué à hauteur de 7 millions de dollars au bénéfice technique, grâce à un ratio combiné de 94,3 %. Dirigée par Bruno Camargo depuis 2015, Fairfax Brasil continue d'affiner son portefeuille sur un marché brésilien concurrentiel.

Par ailleurs, nos deux sociétés ukrainiennes indépendantes, ARX et Universalna, ont généré des bénéfices techniques de 4 millions de dollars et de 5 millions de dollars, respectivement. Et Polish Re, notre réassureur régional établi à Varsovie, a enregistré son meilleur résultat historique avec un bénéfice technique de 12 millions de dollars.

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

(en milliards de dollars)	Au 31 décembre 2025 et pour l'exercice clos à cette date		
	Primes nettes émises	Excédent réglementaire	Primes nettes émises/Excédent réglementaire
Northbridge	2,1	2,0	1,1x
Crum & Forster	4,7	3,2	1,5x
Zenith	0,8	0,7	1,2x
Odyssey Group	6,0	7,4	0,8x
Allied World	5,1	7,1	0,7x
Brit	2,5	2,7	0,9x
Ki	0,8	0,8	1,0x
Assureurs et réassureurs internationaux	4,3	4,2	1,0x

Les primes nettes émises et les ratios combinés des sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2016 ou que nous avons acquis depuis lors, sont présentés dans le tableau qui suit.

	De 2016 à 2025	
	Primes nettes émises cumulées <i>(en milliards de dollars)</i>	Ratio mixte moyen
Northbridge	16,6	92 %
Crum & Forster	30,1	97 %
Zenith	7,6	90 %
Odyssey Group	43,0	94 %
Allied World ¹⁾	32,2	94 %
Brit / Ki	22,5	98 %
Total	151,9	95 %

1) Pour Allied World depuis l'acquisition le 6 juillet 2017.

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne pour les 10 dernières années (contrats souscrits depuis 2015) pour les sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2015.

	De 2015 à 2024
	Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	8 %
Crum & Forster	3 %
Zenith	12 %
Odyssey Group	5 %
Brit	6 %
Fairfax Asia	19 %

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

Sous la direction de Bob Sampson, RiverStone accomplit un travail remarquable dans le traitement des réclamations les plus complexes au sein de notre entreprise. Son équipe continue de faire face à des tendances contentieuses difficiles aux États-Unis, mais se consacre entièrement au règlement de ces réclamations volumineuses et complexes. En 2025, RiverStone a renforcé ses provisions de 299 millions de dollars, principalement en lien avec la responsabilité civile liée à l'amiante et d'autres réclamations latentes. RiverStone a réglé un certain nombre de réclamations explosives au cours de l'année, apportant ainsi une conclusion définitive et une bonne valeur. Nos provisions nettes relatives aux activités de liquidation de sinistres s'élèvent à 1,3 milliard de dollars, ce qui représente 3 % de nos

provisions nettes totales. RS Services, qui assure la gestion des réclamations pour le compte de tiers, a vu son chiffre d'affaires progresser de 6 % pour atteindre 22 millions de dollars, avec une légère perte sur l'année attribuable à la hausse des coûts informatiques. L'équipe de RiverStone, qui gère les activités de liquidation de sinistre pour de petites sociétés d'assurance captives tierces, a également été très active au cours de l'année, concluant trois transactions. Les sociétés captives acquises antérieurement continuent de bien se porter, celles-ci ayant libéré pour 24 millions de dollars de provisions en 2025.

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

Année	Bénéfice technique	Fonds de caisse moyen	Coût (économie) lié au fonds de caisse	Rendement moyen des obligations du gouvernement du Canada à long terme
1986	3	22	(11,6) %	9,6 %
2015	705	12 744	(5,5) %	2,2 %
2025	1 817	37 362	(4,9) %	3,6 %
Moyenne pondérée depuis les dix dernières années			(3,2) %	2,4 %
Différentiel de financement positif moyen pondéré de Fairfax depuis les dix dernières années :				5,8 %

Le fonds de caisse correspond essentiellement à la somme des passifs au titre de contrats d'assurance et des sommes à payer au titre de contrats d'assurance, de laquelle sont déduits les actifs des contrats de réassurance détenus et les créances découlant de contrats d'assurance sur une base non actualisée sans rajustement en fonction des risques. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios combinés soient toujours nettement inférieurs à 100 %. Étant donné cette démarche, combinée à notre capacité d'investir le fonds de caisse de façon judicieuse, nous avons confiance de pouvoir atteindre notre objectif à long terme de croissance composée de la valeur comptable par action à un taux annuel de 15 %. Ce fonds de caisse à coût nul est peut-être un des atouts les plus importants de Fairfax et il s'agira de la clé de notre réussite dans l'avenir. En 2025, notre bénéfice technique a atteint un montant record de 1,8 milliard de dollars et notre coût lié au fonds de caisse correspondait à un avantage de 4,9 %. Au cours des 15 dernières années, l'avantage le plus élevé que nous avons eu était de 5,5 % en 2015, ce qui correspondait à un ratio mixte de 90 % et à un bénéfice technique de 705 millions de dollars. Nous vous avons montré précédemment la croissance de notre fonds de caisse par action, ce qui représente un énorme avantage pour Fairfax.

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

Année	Assurance et réassurance							Total assurance et réassurance	Liquidation de sinistres	Total
	Northbridge	Crum & Forster	Zenith	Odyssey Group	Brit / Ki	Allied World	Autres			
	<i>(en milliards de dollars)</i>									
2021	2,5	3,4	1,1	6,8	3,6	6,9	1,6	25,9	1,9	27,8
2022	2,6	4,2	1,1	7,9	4,0	7,7	1,6	29,1	1,8	30,9
2023	2,9	5,0	1,1	8,9	4,1	8,4	3,1	33,4	1,7	35,1
2024	2,8	5,7	1,0	9,2	4,7	8,8	3,1	35,4	1,5	36,9
2025	3,1	6,2	1,1	10,4	5,3	9,5	3,7	39,3	1,5	40,8

Notre fonds de caisse a augmenté de 11 % en 2025 et de 68 % au cours des cinq dernières années, alors que nos activités dans le domaine de l'assurance et de la réassurance ont pris beaucoup d'ampleur sur le marché serré. Le fonds de caisse des activités de liquidation de sinistres a continué de diminuer au fur et à mesure que les demandes de règlement sont payées.

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

	2025	2024
Activités d'assurance et de réassurance :		
Bénéfice technique	1 817	1 791
Intérêts et dividendes	2 242	2 225
Quote-part du résultat net des entreprises associées	<u>572</u>	<u>745</u>
Résultat d'exploitation	4 630	4 761
Résultat d'exploitation – Assurance vie et liquidation de sinistres	(191)	(143)
Résultat d'exploitation – sociétés autres que des sociétés d'assurance	397	241
Incidence de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque et autres	(568)	544
Profits nets sur placements	3 151	1 067
Charges d'intérêts	(822)	(649)
Frais généraux du siège social et autres frais	<u>(157)</u>	<u>(183)</u>
Résultat avant impôt	6 440	5 639
Impôt sur le résultat et participations ne donnant pas le contrôle	<u>(1 668)</u>	<u>(1 764)</u>
Résultat net	<u>4 772</u>	<u>3 875</u>

En 2025, nous avons enregistré un bénéfice technique record ainsi que des revenus en intérêts et en dividendes records, chacun dépassant les niveaux records atteints en 2024. Notre quote-part du résultat net des entreprises associées a de nouveau été très solide en 2025, mais inférieure à celle de 2024, principalement parce que nous sommes maintenant propriétaires à 100 % de Peak et qu'elle n'est donc plus comptabilisée comme une entreprise associée. (Elle est désormais incluse dans le résultat d'exploitation de nos sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance.) De plus, Sigma n'a pas été incluse cette année dans le résultat des sociétés associées pendant la majeure partie de l'année, car elle a été vendue au premier trimestre, et le gain de 179 millions de dollars réalisé à la vente a été comptabilisé au titre des profits nets sur placements. Au total, nous avons connu une nouvelle année très solide au titre du résultat d'exploitation de nos activités d'assurance et de réassurance, celui-ci s'établissant à 4,6 milliards de dollars. Les profits nets sur placements, d'un montant de 3,2 milliards de dollars, ont été parmi les plus élevés de notre histoire — comme nous l'avons toujours dit, cela ne peut être évalué qu'à long terme. Cela dit, les profits nets ont largement contribué à notre résultat net au cours de nos 40 ans d'existence.

Situation financière

Le tableau suivant montre notre situation financière à la fin de 2025 et de 2024. Lorsque nous détenons une participation majoritaire dans une société (par exemple, dans Recettes Illimitées ou dans Thomas Cook India), nous sommes obligés de consolider les états financiers de cette société dans nos propres états financiers, même si nous ne sommes pas garants de la dette – et il s'agit bien souvent d'un placement dans une société ouverte.

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

	2025	2024
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux produits dérivés)	<u>2 717*</u>	<u>2 502*</u>
Emprunts – société de portefeuille	8 848	7 882
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	<u>1 608</u>	<u>976</u>
Dette totale	10 456	8 858
Dette nette	<u>7 739</u>	<u>6 356</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	26 283	22 960
Actions privilégiées	232	1 108
Participations ne donnant pas le contrôle	<u>3 005</u>	<u>2 740</u>
Total des capitaux propres	<u>29 520</u>	<u>26 808</u>
Ratio dette nette/total des capitaux propres	26,2 %	23,7 %
Ratio dette nette/capital total net	20,8 %	19,2 %
Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté	8,8x	10,4x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation positif ajusté	8,3x	9,1x
Ratio dette totale/capital total	26,2 %	24,8 %

* Exclut 2,2 milliards en 2025 (2,0 milliards de dollars en 2024) de placements dans des entreprises associées et des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance détenus par la société de portefeuille.

Nous avons clos 2025 en bénéficiant une fois de plus d'une situation financière très solide du fait que nous disposions de 2,7 milliards de dollars en trésorerie et en titres négociables, en plus de placements dans des entreprises associées et des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance de 2,2 milliards de dollars supplémentaires appartenant à la société de portefeuille, se composant essentiellement d'actions d'Eurobank (819 millions de dollars), de Thomas Cook India (293 millions de dollars), d'EXCO (190 millions de dollars) et de Poseidon (224 millions de dollars). Notre ratio d'endettement total sur le capital total, qui s'élevait à 26,2 % en 2025, a augmenté par rapport aux 24,8 % enregistrés en 2024, principalement en raison de l'émission de titres d'emprunt de premier rang non garantis à 30 ans, dont le produit a servi à racheter une partie de nos actions privilégiées (ce qui a eu des répercussions positives sur le résultat net), ainsi que de titres d'emprunt de premier rang non garantis à 10 ans destinés à financer les besoins généraux de l'entreprise. Nos ratios d'endettement total par rapport au capital total restent largement dans les limites de nos objectifs à long terme et notre ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation positif ajusté demeure solide, à 8,8x en 2025.

Placements

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

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

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

Nous avons eu le véritable privilège de connaître bon nombre de dirigeants exceptionnels tant dans nos entreprises non liées à l'assurance que dans notre entreprise d'assurance et je les ai mentionnés dans la présente lettre.

David Sokol et Bing Chen ont accompli un travail remarquable chez Seaspan depuis que David a pris la présidence de son conseil d'administration en 2017 et a procédé à sa privatisation en 2023. David a fait un choix judicieux en nommant Bing Chen au poste de chef de la direction en 2018. Ils ont d'abord redressé les opérations en mettant l'accent sur la sécurité et le respect des délais. Ils ont ensuite modernisé la flotte de porte-conteneurs et l'ont fait passer de 89 à 184 navires (avec 63 nouveaux navires supplémentaires en construction qui seront livrés dans les prochaines années) au moment idéal, s'assurant ainsi d'excellents taux d'affrètement et coûts de financement sur des durées allant de cinq à vingt ans.

Le tableau ci-dessous présente leurs performances :

	2017	2025
Nombre de navires	89	184
Produits des activités ordinaires <i>(en millions de dollars)</i>	831	2 508
Résultat net <i>(en millions de dollars)</i>	175	727
Actions en circulation <i>(en millions)</i>	132	292
Résultat par action	1,33 \$	2,49 \$

Comme vous pouvez le constater dans le tableau ci-dessus, David et Bing ont fait passer le nombre de navires de 89 en 2017 à 184 en 2025. Les produits des activités ordinaires sont passés de 0,8 milliard de dollars à 2,5 milliards de dollars, le résultat net de 0,2 milliard à 0,7 milliard de dollars et le résultat par action de 1,33 \$ à 2,49 \$!

Fokion et sa formidable équipe de direction chez Eurobank ont connu une autre année exceptionnelle en 2025, avec un rendement des capitaux propres de 16 %, et les actionnaires ont reçu 55 % du résultat net sous forme de dividendes et de rachats d'actions. Nous vous avons présenté nos résultats exceptionnels liés à notre investissement dans Eurobank à la page 13. Eurobank a continué d'afficher une forte croissance organique grâce à l'augmentation des prêts aux entreprises en Grèce, ainsi que des prêts immobiliers et des prêts aux entreprises en Bulgarie (qui a rejoint l'UE le 1^{er} janvier 2026). Les dépôts ont continué d'augmenter et, à la fin de l'année 2025, le ratio prêts/dépôts d'Eurobank s'élevait à 66 %. Eurobank a bénéficié de la fusion entre Eurobank Cyprus et Hellenic Bank à Chypre, ainsi que de l'acquisition de la plus grande compagnie d'assurance de Chypre. Eurobank a poursuivi sa transformation numérique en créant un centre informatique à Pune, en Inde, en améliorant l'offre numérique en Grèce et en lançant une « usine d'IA » avec Ernst & Young et Microsoft à Athènes, avec l'aide de Fairfax Digital. Eurobank a également ouvert des bureaux de représentation à Mumbai et aux Émirats arabes unis. Elle est bien positionnée pour connaître une excellente croissance au cours des prochaines années. Au quatrième trimestre, Eurobank a annoncé l'acquisition des activités d'assurance vie de Fairfax en Grèce (Eurolife) pour 813 millions d'euros. Du côté d'Eurobank, cette acquisition augmentera les frais et commissions de 12 % et le rendement du capital investi de 100 points de base. Vous vous souvenez peut-être que Fairfax avait racheté Eurolife à Eurobank en 2016, pendant la crise financière grecque. Cette opération s'est avérée très fructueuse pour les deux parties, l'activité d'assurance vie revenant désormais à Eurobank. L'économie grecque continue de surpasser celle de ses voisins européens. Le ratio dette/PIB devrait tomber à environ 145 % en 2025 et est en passe d'atteindre 120 % d'ici 2030. Le taux de chômage est tombé à environ 8 %, soit un niveau inférieur à celui de l'Espagne (10 %) et de la Finlande (10 %). La Grèce a conservé sa notation de « première qualité » et a continué à faire preuve de discipline budgétaire en maintenant un excédent primaire important et en remboursant par anticipation les prêts du FMI et les autres facilités de l'UE. Malgré la solide performance du cours de l'action en 2025 (+54 %), Eurobank se négocie toujours à un ratio cours/bénéfice de seulement 10 fois, avec un rendement de dividende de 5 % (dividende plus programme de rachat d'actions). Nous restons de fervents partisans de Fokion, de la banque et de sa formidable équipe de direction.

Après une année 2024 difficile, Grivalia Hospitality a restructuré ses équipes et s'est concentrée sur l'amélioration de la performance opérationnelle de ses principaux établissements en Grèce. George Chryssikos a repris les fonctions de président du conseil et chef de la direction afin de mener à bien ces changements et d'orienter l'entreprise vers une réussite à long terme. Dans son établissement phare — le One & Only Aesthesis à Athènes — le chiffre d'affaires a progressé de 25 % et la rentabilité s'est sensiblement améliorée. Un nouveau directeur général a été nommé et nous prévoyons une amélioration de tous les indicateurs au cours des prochaines années. Amanzoe a connu une nouvelle année solide sur tous les fronts. Elle porte désormais résolument son attention sur un programme d'investissement pluriannuel visant à consolider sa position prééminente dans la région méditerranéenne au sens large, au sein du secteur de l'ultra-luxe. Avant Mar, ON Residence et 91Athens ont tous enregistré une hausse de leur chiffre d'affaires et des progrès sur l'ensemble des indicateurs clés. Sur le plan stratégique, l'année 2025 a vu Grivalia Hospitality redoubler d'efforts dans deux domaines : la Grèce et les résidences de marque. Les actifs en Crète et au Panama ont été vendus afin de permettre à la société de se concentrer sur son activité hôtelière principale. Notre portefeuille de résidences de marque comprend des propriétés existantes avec One & Only et Aman, ainsi que des projets en cours de développement avec Six Senses et Mandarin Oriental. Il s'agit d'un créneau relativement nouveau mais en pleine croissance et potentiellement très rentable au sein du secteur de l'hôtellerie. La détention d'actifs hôteliers de luxe est un investissement à long terme et Fairfax a la chance d'être associée à George Chryssikos et à l'équipe formidable de Grivalia. Fokion Karavias chez Eurobank, Alex Sarrigeorgiou chez Eurolife et George Chryssikos chez Grivalia ont apporté une valeur considérable à Fairfax au cours de la dernière décennie. Lorsque vous les verrez à l'assemblée générale annuelle, dites-leur « Efcharistó »!

Nous sommes partenaires d'Adam Waterous et de l'équipe du Waterous Energy Fund dans le secteur pétrolier et gazier canadien depuis 2018. Nous avons deux investissements avec Waterous : Strathcona Resources Ltd. et Greenfire Resources Ltd. À partir de 2018, nous avons investi 129 millions de dollars par l'entremise du Waterous Fund pour développer Strathcona, aujourd'hui la cinquième plus grande société pétrolière du Canada, produisant 125 000 barils par jour d'un pétrole à faible déclin et à forte marge, avec une durée de vie des réserves prouvées et probables de 50 ans. Au cours des 18 derniers mois, Strathcona a distribué une somme correspondant à la quasi-totalité de notre coût d'acquisition, et nos actions valent actuellement 300 millions de dollars. Strathcona verse un dividende de base annuel de 1,20 \$ CA par action (ce qui équivaut à un rendement d'environ 10 % sur notre coût d'acquisition), et la société a un plan de croissance organique ambitieux pour les cinq prochaines années. Nous nous sommes à nouveau associés à Waterous pour mettre en œuvre une stratégie similaire à celle qui a permis de bâtir Strathcona. Depuis la fin de 2024, nous avons investi environ 430 millions de dollars, ce qui a permis à Waterous d'acquérir une participation majoritaire dans Greenfire, un producteur de pétrole à faible déclin et à longue durée de vie (58 ans de réserves) situé dans la région d'Athabasca, en Alberta, qui produit actuellement 16 000 barils par jour. Waterous prévoit de doubler la production de Greenfire de manière organique au cours des cinq prochaines années. L'entreprise n'en est qu'aux premières étapes de son investissement dans Greenfire. Le coût d'acquisition de sa participation majoritaire s'élève à 8,10 \$ CA par action, alors que le cours de l'action de Greenfire était de 6,55 \$ CA au 31 décembre 2025. Il est remarquable que le succès de cet investissement ait été réalisé à une époque où le baril de pétrole s'échangeait en moyenne à un prix d'environ 66 \$, soit un niveau inférieur à la moyenne des 20 dernières années, qui est de 72 \$ le baril.

Au cours de sa première année complète chez Sleep Country, Stewart Schaefer a connu une année exceptionnelle, l'entreprise réalisant un chiffre d'affaires record dépassant le milliard de dollars canadiens et des résultats d'exploitation records. Cela exclut la récente acquisition par Sleep Country de la société britannique Simba, qui a connu l'année la plus rentable de son histoire. Au total, Sleep Country a enregistré un chiffre d'affaires record de 1,2 milliard de dollars canadiens et des flux de trésorerie disponibles de 77 millions de dollars canadiens (BAIIA de 187 millions de dollars canadiens). Simba offre un potentiel d'expansion supplémentaire en Europe et aux États-Unis. Sleep Country a atteint ces résultats malgré les guerres tarifaires et la volatilité du dollar canadien face au dollar américain et à la livre sterling.

Nous avons pris une position importante dans Under Armour, Inc., la société de vêtements et de chaussures de sport établie à Baltimore. Bien que l'entreprise ait été confrontée à des difficultés opérationnelles ces dernières années, nous estimons que la marque reste puissante, qu'elle se démarque de la concurrence et qu'elle jouit d'une notoriété mondiale. Nous soutenons fermement son fondateur Kevin Plank, qui a repris ses fonctions de chef de la direction en avril 2024 après quatre ans d'absence. Kevin apporte une énergie sans pareille, une connaissance approfondie de l'entreprise et plus de trois décennies d'expérience acquise en bâtissant Under Armour de A à Z. Au cours de cette période, le chiffre d'affaires de l'entreprise est passé de 19 000 \$ en 1996 à environ 5 milliards de dollars pour l'exercice 2026. Son retour permet à l'entreprise d'être de nouveau dirigée par son fondateur à un moment charnière. Bien qu'Under Armour évolue dans un secteur extrêmement concurrentiel, la voie à suivre est claire : se recentrer sur l'innovation en matière de performance, rationaliser l'architecture des produits, augmenter les prix de vente moyens et réaffirmer le positionnement haut de gamme de la marque. La simplification de la gamme et la mise en œuvre rigoureuse de ces mesures devraient permettre d'augmenter les marges et de rétablir la capacité bénéficiaire au fil du temps. Under Armour reste l'une des marques de vêtements de sport les plus reconnues au monde. À ce jour, nous avons acquis 65 millions d'actions — soit environ 15 % de la société — pour 337 millions de dollars, à un coût moyen de 5,20 \$ par action.

Caroline Shin et son équipe ont réalisé des progrès significatifs au cours la première année où nous sommes devenus propriétaires de la plus grande société indépendante d'appartements en multipropriété aux États-Unis. Sa thèse d'investissement, qui consiste à générer des revenus supplémentaires de location à la nuitée dans nos 4 950 unités de vacances à service complet, a commencé à porter ses fruits, les locations à la nuitée ayant augmenté de 76 % d'une année sur l'autre. Cette croissance des locations a été réalisée malgré des vents contraires importants, les marchés de Las Vegas et d'Orlando ayant tous deux été affectés par une baisse du nombre de visiteurs internationaux. Caroline et son équipe estiment également qu'il serait possible d'améliorer de façon significative l'expérience de nos propriétaires de multipropriété existants grâce à la mise en œuvre de technologies qui stimuleront les ventes de multipropriété. Notre investissement total en trésorerie dans Berkley Group sous forme de dettes garanties, d'actions privilégiées et d'actions ordinaires a diminué pour s'établir à 665 millions de dollars, notre prêt hypothécaire ayant été refinancé par des tiers, ce qui nous a permis de recevoir un produit en trésorerie de 170 millions de dollars. De plus, nous avons touché 85 millions de dollars en intérêts et en dividendes au cours de l'année.

Après avoir initialement investi dans ce qui était alors Mytilineos pendant la crise financière grecque, nous avons par la suite doublé notre participation dans Metlen à deux reprises au cours des dernières années. Aujourd'hui, nous sommes le deuxième actionnaire en importance, avec une participation de 8 % d'une valeur de 510 millions d'euros. Le principal actionnaire, avec une participation de 22 %, est le fondateur et président, Evangelos Mytilineos, pour qui nous avons une grande admiration. Metlen opère dans les secteurs des métaux et de l'énergie. Dans le secteur des métaux, elle possède et exploite l'une des usines d'aluminium les moins coûteuses d'Europe et a annoncé des plans d'expansion dans des métaux stratégiques connexes tels que le gallium. Dans le secteur de l'énergie, Metlen est le deuxième plus grand producteur d'électricité en Grèce ainsi qu'un des principaux entrepreneurs mondiaux dans le domaine des projets d'énergie renouvelable. L'année 2025 a été chargée pour Metlen, qui est passée de la Bourse d'Athènes à la Bourse de Londres, où elle a été classée parmi les sociétés du FTSE 100. Les résultats sous-jacents ont montré de bons progrès, malgré quelques problèmes ponctuels liés à la construction de projets. Mais ce qui est plus important encore, la société s'est lancée dans son troisième programme de transformation, dont l'objectif est de doubler le BAIIA, le faisant passer de 1 milliard d'euros à 2 milliards d'euros. Les actions se négociant à moins de 10 fois les bénéfices, nous espérons obtenir de bons rendements de notre partenariat de longue date.

Ed Kinnaly et son équipe ont poursuivi leur tradition de croissance rentable en proposant aux athlètes l'innovation qui est devenue synonyme de la marque Bauer. Le lancement de la gamme Flylite en 2025 a généré les ventes et le résultat d'exploitation les plus élevés de l'histoire de l'entreprise vieille de plus de 95 ans. Les partenaires clés que sont Hockey Canada et la LPHF (Ligue professionnelle de hockey féminin) ont tous deux conclu des accords de partenariat à long terme avec Bauer, qui prévoient des droits exclusifs sur les vêtements et le marketing. Peak a émis des obligations à 6,125 %, ce qui garantit la stabilité des taux à long terme et offre une flexibilité opérationnelle supplémentaire. L'année 2026 sera une année passionnante pour le hockey, avec le retour des joueurs de la LNH aux Jeux olympiques d'hiver et la poursuite de la croissance importante du hockey féminin! L'équipe de Bauer a créé une dynamique forte auprès de ses détaillants et de ses clients principaux, comme en témoigne un carnet de commandes pour 2026 qui n'a jamais été aussi rempli! Nous comptabilisons Peak dans notre bilan à 7 fois les flux de trésorerie disponibles.

EXCO est une société énergétique établie au Texas dont les réserves prouvées en fonction du volume se composent à 95 % de gaz naturel et à 5 % de pétrole. En 2025, EXCO a généré un BAIIA ajusté de 340 millions de dollars et des flux de trésorerie disponibles de 87 millions de dollars. Grâce à ses importants flux de trésorerie, EXCO a été en mesure de rembourser pour 85 millions de dollars de dette et de terminer l'année avec un ratio d'endettement inférieur à 0,4x. Les réserves prouvées ont augmenté de 17 % par rapport à l'année antérieure, grâce à un taux de remplacement des réserves de 525 %. Nous sommes confiants que la croissance des exportations de GNL, le passage du charbon au gaz et la demande des centres de données pour l'IA créeront un environnement favorable aux producteurs de gaz naturel. Mais notre confiance repose avant tout sur la santé et la flexibilité d'EXCO : celle-ci affiche en effet un bilan solide, elle s'est dotée d'un programme de couverture efficace, elle évite les contrats de transport onéreux, elle contrôle rigoureusement ses coûts et elle fait preuve d'agilité dans ses activités d'exploitation. Ce sont là les caractéristiques d'une gestion à long terme axée sur les actionnaires. Avec John Wilder, le président de son conseil d'administration et Hal Hickey, son chef de la direction, nous sommes entre de très bonnes mains. Au 31 décembre 2025, la juste valeur de la participation de Fairfax dans EXCO s'élevait à 25,83 \$ par action, soit 592 millions de dollars, ce qui représente une augmentation de 29 % par rapport au 31 décembre 2024. EXCO est comptabilisée dans nos livres à moins de 5 fois le BAIIA ajusté.

Sous la direction remarquable de Frank Hennessey, le groupe de restaurants Recettes illimitées a poursuivi son évolution stratégique, générant un chiffre d'affaires de 3,5 milliards de dollars canadiens et un BAIIA de 197 millions de dollars canadiens, tout en faisant face à de forts vents contraires sur le plan économique. L'année a été marquée par une optimisation à fort impact de son portefeuille, notamment la cession de Marigolds & Onions et la scission réussie de The Keg. Ces opérations, associées à l'acquisition d'Olive Garden Canada, ont permis de rationaliser le portefeuille national et d'assurer une trajectoire de forte croissance pour des marques emblématiques. En 2025, Recettes a racheté les parts de la famille Phelan, laissant à Fairfax le contrôle total de l'entreprise. Nous sommes reconnaissants à la famille d'avoir été des partenaires très solidaires pendant plus d'une décennie et de nous avoir confié l'avenir. Sur le plan financier, Recettes a renforcé sa flexibilité financière grâce à un financement très réussi par titres d'emprunt de premier rang non garantis de 400 millions de dollars canadiens, conclu à un taux attractif de 5,7 %. Ayant réalisé une croissance de 4 % du chiffre d'affaires des restaurants comparables et bénéficiant de flux de trésorerie disponibles de 116 millions de dollars canadiens (y compris The Keg jusqu'à sa scission), l'équipe de direction s'efforce de rendre l'entreprise plus agile et plus axée sur la technologie. Maintenant que Recette illimitées est à 100 % sous le contrôle de Fairfax, nous sommes ravis de voir Frank et son équipe continuer à stimuler la croissance de son chiffre d'affaires et l'augmentation de ses marges!

En 2025, nous avons pris la décision stratégique de séparer Keg Restaurants Ltd. de Recipe. Dans le cadre de cette scission, nous avons privatisé le Keg Royalties Income Fund au prix de 18,60 \$ CA par part. Keg Restaurants Ltd. et le Keg Royalties Income Fund ont été fusionnés en une seule entité afin de simplifier les opérations en éliminant l'ancienne structure de redevances. À la suite de cette scission, nous nous sommes associés à Richard Jaffray, fondateur et chef de la direction de LFG Growth Partners Inc., qui s'est joint à Keg Restaurants Ltd. en tant qu'actionnaire exploitant et président exécutif du conseil. Richard a passé plus de deux décennies à bâtir et à diriger le Cactus Club, qu'il a parti de zéro et en a fait l'une des principales marques de restauration haut de gamme au Canada, avant de vendre l'entreprise en 2022. S'appuyant sur l'histoire à succès de The Keg, Richard dirigera la prochaine phase de croissance de la marque The Keg, en étroite collaboration avec Nick Dean, président de The Keg, et Erin Legge, cheffe des finances de The Keg. Notre partenariat avec Richard a connu un démarrage incroyable, avec un chiffre d'affaires record de 780 millions de dollars canadiens et un BAIIA de 44 millions de dollars canadiens en 2025.

Une fois de plus, le groupe Sporting Life a enregistré un chiffre d'affaires record et une rentabilité proche du record en 2025, toutes les enseignes atteignant de nouveaux sommets en termes de ventes. Chad McKinnon a pris sa retraite en tant que chef de la direction après 10 années couronnées de succès. Il a transformé Golf Town, en faillite en 2016, en une entreprise affichant un BAIIA de 56 millions de dollars canadiens et détenant une part de marché estimée à 50 %. Chad a obtenu des résultats exceptionnels avec Golf Town et nous le

remercions vivement pour son succès. Avec le départ à la retraite de Chad, Bill Gregson a pris la relève en tant que président exécutif du conseil du groupe Sporting Life. Barry Williams continue de diriger Golf Town. La recherche d'un nouveau président pour Sporting Life est en cours, et Team Town est dirigée par une nouvelle équipe. L'année 2026 s'annonce passionnante, toutes les enseignes entamant l'année avec un élan solide. La croissance de Golf Town se poursuivra avec l'ouverture, en août de cette année, d'un premier magasin phare de 40 000 pieds carrés à Oakville, en Ontario. Cela représente plus du double de la taille moyenne des magasins. Sporting Life ouvrira également un nouveau magasin de 35 000 pieds carrés à Oakridge Park, à Vancouver, en Colombie-Britannique, dans le cadre d'un nouveau projet de réaménagement haut de gamme.

Mark Becker et l'équipe de Dexterra continuent d'afficher d'excellents résultats et progressent dans leur objectif de créer un leader nord-américain des services de soutien dans les domaines de la gestion intégrée des installations, de l'hébergement de la main-d'œuvre et des services liés aux actifs. Dexterra a affiché une forte rentabilité en 2025 et elle est bien positionnée pour poursuivre sur la voie du succès en 2026. Elle dispose d'une solide équipe de direction et elle prévoit tirer parti de deux acquisitions stratégiques, notamment une participation de 40 % dans Pleasant Valley Corporation (une entreprise américaine de gestion des installations fondée par la famille Faciana) et Right Choice Camps and Catering Ltd., qui ont permis à Dexterra d'élargir son parc d'équipements et sa présence dans la région de Monténay/Duvenay, dans l'Ouest canadien. La société est également bien placée pour participer à de futurs projets d'infrastructure. Dexterra a un bilan solide et vise un rendement des capitaux propres de 15 %. Le marché a réagi favorablement à ses performances et à sa stratégie en 2025, le cours de l'action ayant augmenté d'environ 50 %. Dexterra est comptabilisée dans notre bilan à 105 millions de dollars, ce qui est nettement inférieur à sa valeur sur le marché de 265 millions de dollars au 31 décembre 2025.

AGT, dirigée par ses cofondateurs, le chef de la direction Murad Al-Katib et le vice-président exécutif du conseil Huseyin Arslan, est devenue une entreprise agroalimentaire diversifiée à l'échelle mondiale qui fabrique des produits de haute qualité et nutritifs destinés à la consommation quotidienne et qui est présente sur les cinq continents. Depuis que Murad, Huseyin et Fairfax ont privatisé AGT en 2019, l'entreprise a vu son BAIIA passer de 65 millions de dollars canadiens à environ 190 millions de dollars canadiens pour l'exercice 2025. Aujourd'hui, l'entreprise affiche des résultats plus stables, avec une croissance accélérée dans le segment des aliments emballés et des ingrédients, qui offre des marges plus élevées et représente plus de 40 % des résultats du groupe, avec une croissance annuelle des résultats de 31 % depuis 2021. Au cours des deux prochaines années, l'accent sera mis sur la génération des flux de trésorerie disponibles, tout en tirant parti des tendances alimentaires mondiales, notamment la consommation accrue de pâtes et de légumineuses comme aliments de base, ainsi que la demande mondiale croissante pour des produits et des ingrédients abordables, riches en nutriments et sans gluten. AGT a fait son retour sur les marchés boursiers en réalisant un premier appel public à l'épargne en mars 2026 au prix de 23 \$ CA par action, réunissant ainsi 450 millions de dollars canadiens auprès du public. Fairfax a également participé à l'appel public à l'épargne en investissant 200 millions de dollars canadiens supplémentaires et en conservant une participation majoritaire. AGT envisage l'avenir avec optimisme et bénéficiera dans l'avenir de coûts financiers nettement réduits et d'un bilan très solide avec une dette minimale.

Blue Ant Media Inc. a fait son introduction en bourse au moyen d'une prise de contrôle inversée de Boat Rocker Media Inc. en août 2025. Le fondateur et chef de la direction de Blue Ant, Michael MacMillan, dirigera la nouvelle entité fusionnée, qui comprend les succès de Blue Ant tels que Love Nature, ainsi que les deux entités de télé-réalité de Boat Rocker, Insight et Proper, et le studio d'animation Jam Filled. La fusion de ces activités a donné naissance à une nouvelle Blue Ant dotée d'une envergure nettement plus importante, d'une solide situation financière et d'un BAIIA consolidé de 40 millions de dollars canadiens. Michael et son équipe n'ont pas perdu de temps depuis la fusion l'été dernier : Blue Ant a déjà acquis Thunderbird Media pour 89 millions de dollars canadiens, ajoutant environ 30 millions de dollars canadiens au BAIIA, ainsi que la société de streaming numérique Magellan TV pour 12 millions de dollars. Fairfax est le principal actionnaire avec environ 17 % des actions ordinaires et nous sommes ravis de nous associer à Michael et à son équipe chez Blue Ant. Les fondateurs de Boat Rocker Media Inc., Ivan Schneeberg et David Fortier, ainsi que le chef de la direction, John Young, ont acquis les actifs du studio et le catalogue de Boat Rocker et continuent de diriger cette entreprise sous le nom de « Boat Rocker Studios ». Nous leur souhaitons, ainsi qu'à l'équipe de Boat Rocker Studios, beaucoup de succès et attendons avec impatience leur prochain grand succès!

Nous continuons d'investir avec Byron Trott par l'intermédiaire de divers fonds de BDT Capital. Depuis 2009, nous avons investi 1,2 milliard de dollars et avons reçu des distributions de 1,1 milliard de dollars, et nous conservons des placements dont la valeur marchande s'établissait à 975 millions de dollars à la fin de l'exercice. Byron et son équipe ont obtenu des rendements à long terme fantastiques pour Fairfax, et nous sommes très impatients de continuer notre partenariat.

Nous sommes plus contents que jamais avec notre participation à long terme de 14 % dans Altius Minerals. Pour bien vous situer, nous avons initialement investi 100 millions de dollars canadiens dans des actions privilégiées d'Altius en 2017, et cet investissement s'accompagnait de bons de souscription exerçables au prix de 15 \$ CA par action. Nous avons exercé ces bons de souscription et nos actions ordinaires valent désormais près de 300 millions de dollars canadiens. Deux événements très positifs et notables ont marqué l'année 2025 pour Altius. En juillet, Altius a monétisé deux investissements dans des redevances qu'elle détenait sur le projet rebaptisé Arthur Gold, dans le Nevada. Ces deux opérations lui ont rapporté 456 millions de dollars canadiens et lui ont permis de conserver un tiers de la redevance qu'elle a vendue à Franco-Nevada. Ces deux opérations ont généré un gain de plus de 400 millions de dollars canadiens. Puis, fin décembre, Altius a annoncé une entente définitive en vue d'acquérir Lithium Royalty Corp., une société cotée en bourse, pour 520 millions de dollars canadiens, soit 9,50 \$ CA par action, moyennant un montant en espèces et des actions d'Altius. Il s'agissait là d'un investissement classique à contre-courant et anticyclique pour Altius. Le prix du lithium, à son plus bas niveau en 2025, était inférieur de 90 % à son plus haut niveau cyclique, et la demande pour ce métal a augmenté de plus de 30 % par an. De plus, Altius prévoit un déficit potentiel sur le marché en 2026, la demande s'étant avérée plus forte que prévu. Nous sommes très optimistes quant à cette importante acquisition, alors que Brian Dalton et son équipe continuent de faire des merveilles au sein de la société qu'il a fondée en 1997.

Dan Myerson, Darren Morcombe et l'équipe de Foran Mining ont continué à réaliser d'importants progrès dans le développement du projet cuprifère de McIlvenna Bay. La mine a été intégrée au Bureau des grands projets du gouvernement canadien, ce qui a contribué à accélérer encore davantage le développement de McIlvenna Bay et du gisement adjacent de Tesla. En raison de certains dépassements de coûts, Foran a réuni des capitaux propres supplémentaires en 2025. Ce placement a été financé par Mines Agnico-Eagle, le Fonds de croissance du Canada et Fairfax, ce qui nous a permis de conserver une participation de 23 %. La phase I de McIlvenna Bay est actuellement achevée à environ 80 % et devrait débiter sa production commerciale à la mi-2026. Le gisement Tesla continue d'afficher des résultats d'exploration impressionnants, confirmant le potentiel de croissance des ressources dans la région et la capacité de doubler la production de cuivre dans l'avenir. Grâce à son sous-produit aurifère, la production de cuivre de Foran devrait être extrêmement peu coûteuse. Nous sommes impatients de voir la phase I de McIlvenna s'achever et très enthousiastes à l'idée de savoir que le démarrage de la production ainsi que la génération de flux de trésorerie débiteront cette année. En février 2026, Eldorado Gold Corporation a conclu avec Foran un accord en vue de son acquisition dans le cadre d'une opération entièrement en actions évaluée à 3,8 milliards de dollars canadiens. L'opération est conditionnelle aux autorisations judiciaires et réglementaires habituelles et fera l'objet d'un vote des actionnaires en avril 2026.

La Commercial International Bank (CIB) a connu une nouvelle année exceptionnelle en 2025, avec des bénéfices en hausse de 49 % qui se sont établis à 1,7 milliard de dollars, grâce à d'importantes reprises sur les provisions pour pertes sur prêts de plus de 250 millions de dollars, à une croissance des prêts d'environ 30 %, à des rendements des obligations d'État de 26 % et à des marges d'intérêt nettes de 9 %. Sous la direction de Hisham Ezz Al-Arab, la CIB a réussi à faire croître son résultat par action et sa valeur comptable par action de 20 % par an depuis 2014, tout en conservant un bilan extrêmement solide avec un ratio de couverture des prêts non performants de 280 % et un ratio de suffisance du capital de 30 %. La CIB a récemment publié son plan stratégique 2026-2030, qui met l'accent sur la croissance des revenus bancaires de base, l'augmentation du ratio prêts/dépôts de 46 % à 65 %, l'augmentation des revenus de commissions à forte marge à 23 % des produits des activités ordinaires (contre 10 % actuellement) et l'investissement d'environ 300 millions de dollars pour porter le nombre de clients de la banque numérique à 10 millions. Nous prévoyons une augmentation du taux de distribution des dividendes afin d'équilibrer les ambitions de croissance et le ratio de suffisance du capital très élevé. En janvier 2026, le taux de rendement composé de notre investissement dans CIB s'élevait à 25 % en monnaie locale et à un modeste 7 % en dollars américains. Cela dit, nous sommes très enthousiastes quant aux perspectives futures de générer un rendement de 15 % sur notre investissement, étant donné que les actions de CIB se négocient avec une forte décote à 5 fois les bénéfices et 1,3 fois la valeur comptable, malgré un rendement des capitaux propres supérieur à 30 %.

Sous la direction de son chef de la direction Raj Tugnait, la forte dynamique stratégique de Meadow Foods s'est poursuivie en 2025 avec un chiffre d'affaires de près de 600 millions de livres sterling et un BAIIA de 39 millions de livres sterling. Alors que la volatilité des matières premières a affecté les activités laitières traditionnelles de Meadow Foods, ses activités dans le secteur des ingrédients à valeur ajoutée a enregistré une performance record, avec une rentabilité en hausse de 25 % qui représente désormais 50 % du chiffre d'affaires total (contre 40 % il y a deux ans). Meadow a également considérablement étendu sa présence à l'international en stimulant ses ventes en Inde, a conclu un partenariat de fabrication à long terme au Royaume-Uni avec Arla et a formé une coentreprise avec Fonterra pour transformer et distribuer en exclusivité des matières grasses laitières de Nouvelle-Zélande. Meadow a conservé tous ses principaux clients de premier ordre et s'est développée grâce à des gains de parts de marché, tandis que des investissements continus, soutenus par l'actionariat à long terme de Fairfax, ont renforcé ses capacités, sa résilience et sa culture. Meadow aborde l'année 2026 dans une position beaucoup plus solide. Nous prévoyons que ces initiatives stratégiques stimuleront la rentabilité en 2026 et au-delà. En 2025, Raj et son équipe ont continué à approfondir leurs relations avec leurs principaux clients. Meadow a conservé son contrat avec Cadbury au Royaume-Uni pour trois années supplémentaires, renforçant ainsi une relation de 10 ans. Meadow et Cadbury sont également en pourparlers actifs concernant un accord d'approvisionnement en Inde lorsque la nouvelle usine de Meadow en Inde, construite selon les spécifications de Cadbury, entrera en service en 2027.

L'équipe d'Helios Fairfax Partners (HFP), dirigée par Tope Lawani et Babatunde Soyoye, a connu une année 2025 très chargée, positionnant HFP pour la croissance en 2026 et au-delà. HFP est ravie d'accueillir au sein de son équipe son nouveau chef des finances, Vitali Harwardt. Il fera bénéficier l'entreprise de sa longue expérience dans le domaine du capital-investissement à l'échelle mondiale. En matière de réunion de capitaux, la société est en bonne voie pour atteindre 1 milliard de dollars de nouveaux actifs sous gestion répartis entre Helios Fund V, CLEAR (fonds axé sur l'environnement) et Helios Sports and Entertainment. En ce qui concerne les anciens fonds Helios IV, III et II, des progrès significatifs ont été réalisés en matière de cessions, ce qui permettra à terme à Helios Investment Partners de commencer à recycler ses investissements. Nous sommes convaincus qu'Helios a atteint un point d'inflexion et nous sommes enthousiastes quant aux perspectives d'investissement de HFP en Afrique.

Depuis 2008, nous avons fait des placements avec le fondateur Kyle Shaw et sa société de capital-investissement, ShawKwei & Partners. ShawKwei prend d'importantes participations dans des sociétés industrielles ou manufacturières et des sociétés de services du marché intermédiaire partout en Asie, établissant des partenariats avec la direction pour les aider à améliorer leurs entreprises. Nous avons investi 553 millions de dollars dans deux fonds, avons reçu des distributions en trésorerie de 272 millions de dollars et avons une valeur résiduelle de 545 millions de dollars à la fin de l'exercice. Les rendements obtenus à ce jour proviennent essentiellement de notre placement dans l'ancien fonds de 2010, dont la valeur a augmenté de 45 % en 2025 et qui a produit un rendement annuel composé de 13,4 % depuis 2010. La valeur de l'ancien fonds de 2017 a fléchi de 11 % en 2025, et il maintient un rendement annuel composé de -3,3 % depuis son établissement.

Sous la direction d'un président du conseil et chef de la direction hors pair, Krishan Balendra, John Keells Holdings, qui existe depuis plus de 150 ans, est le plus grand conglomérat inscrit en bourse au Sri Lanka et est très présent dans les domaines du divertissement, des produits alimentaires, de la vente au détail, du transport, des biens et des services financiers. Au milieu de la crise externe du Sri Lanka, la société a mobilisé des fonds propres de 75 millions de dollars, provenant en totalité de Fairfax sous forme de débentures convertibles,

afin de financer le terminal à conteneurs ouest dans le port de Colombo. À la fin de 2024, John Keells a aussi mobilisé 80 millions de dollars par le biais d'une émission de droits afin de financer l'achèvement du complexe de casinos City of Dreams Sri Lanka. Nous sommes heureux d'annoncer que le City of Dreams a ouvert ses portes en 2025, avec un casino de luxe, l'hôtel Nuwa et un centre commercial axé sur le style de vie. La phase 1 du terminal à conteneurs ouest est entrée en service en janvier 2025 et a affiché un BAIIA positif dès sa première année grâce à un trafic de conteneurs soutenu. L'offensive de John Keells dans le secteur des véhicules électriques au Sri Lanka porte également ses fruits, la distribution des produits BYD lui ayant permis de s'imposer en tant que leader du marché et de maintenir une forte dynamique de ventes. Sur le plan opérationnel, John Keells a vu son chiffre d'affaires augmenter de 45 % pour atteindre 1,5 milliard de dollars en 2025, tandis que son bénéfice avant impôts a progressé de 50 % pour s'établir à 99 millions de dollars sur la même période. En 2025, l'économie sri-lankaise a affiché une reprise soutenue après les crises précédentes, le pays enregistrant une croissance du PIB d'environ 4,6 %, tirée par la reprise du tourisme et des services. Les réserves de change se sont renforcées pour atteindre 6 milliards de dollars, ce qui permet de soutenir la stabilité macroéconomique. L'amélioration des conditions de crédit a été favorisée par la restructuration de la dette extérieure, le soutien du FMI et l'aide de l'Inde. Malgré des défis tels que le cyclone Ditwah, qui a causé des dégâts estimés à 4,1 milliards de dollars (4 % du PIB) en novembre 2025, l'économie sri-lankaise est en passe d'enregistrer une croissance modérée de 3,5 % en 2026, favorisée par le tourisme et les dépenses d'infrastructure. Fairfax a converti ses débetures de 75 millions de dollars en actions de John Keells en janvier 2025 et a acquis en septembre 2025 une participation supplémentaire de 1,3 % pour 18 millions de dollars. Notre participation dans John Keells s'élève désormais à 26 %. À la fin de l'exercice, Fairfax a comptabilisé cet investissement à 293 millions de dollars, soit un montant inférieur à sa valeur de marché de 317 millions de dollars.

Orla a connu une année passionnante, portée par l'acquisition transformatrice et opportune de la mine d'or Musselwhite fin 2024. Depuis l'acquisition de Musselwhite, Orla a intensifié ses activités d'exploration dans la région, ce qui, selon nous, permettra de prolonger la durée de vie de la mine. Musselwhite a le potentiel d'augmenter progressivement sa production en augmentant la cadence d'extraction et de traitement. Outre la croissance à Musselwhite, Orla bénéficie d'occasions de croissance intéressantes grâce au développement de son projet minier South Railroad, au Nevada, qui présente de faibles coûts d'investissement et d'exploitation, et à la construction d'une mine souterraine à Camino Rojo, au Mexique. Orla est un opérateur à faible coût que le profil de croissance solide rend unique parmi ses pairs. Malgré ses caractéristiques uniques et attrayantes, Orla continue de se négocier à un multiple attrayant d'environ 8 fois les flux de trésorerie disponibles. En décembre 2025, Fairfax a vendu 25 millions d'actions d'Orla Mining, soit environ le quart de notre position si l'on inclut nos obligations convertibles et nos bons de souscription, dans le cadre d'un rééquilibrage de nos portefeuilles d'investissement. Cela s'est traduit par un gain avant impôts de 228 millions de dollars. Notre position restante se compose de 31,8 millions d'actions ordinaires (au coût de 4,80 \$ CA par action), plus 26,6 millions d'actions par l'entremise de nos obligations convertibles, convertibles à 7,90 \$ CA par action, et 17,5 millions d'actions supplémentaires par l'entremise de bons de souscription à 11,50 \$ CA par action.

Les politiques du président Trump pourraient bien inaugurer « l'âge d'or » qu'il promet. L'économie américaine semble solide et résiliente, et des hausses significatives de la productivité aux États-Unis semblent probables. Cela s'accompagne d'un marché boursier américain à des niveaux records et de valorisations extrêmes, comme nous l'avons mentionné l'année dernière. Le marché boursier américain représente 70 % de l'indice mondial (MSCI World), un peu comme le Japon en 1989, qui représentait alors 50 % de la capitalisation mondiale. Bien sûr, l'indice Nikkei n'a pas renoué avec son sommet de 1989 (39 000 points) depuis 30 ans. Les ménages ont investi dans le marché boursier américain comme jamais auparavant (74 % des ménages) et les investisseurs étrangers ont investi des montants records sur ce marché.

Les institutions et les particuliers ont recherché du rendement dans le crédit privé, comme les obligations adossées à des créances hypothécaires, à l'instar de ce qui s'est passé en 2007/2008. Les FNB sont si répandus qu'ils dépassent le nombre d'actions cotées sur les bourses américaines. La négociation d'options atteint des niveaux records. Tous ces éléments indiquent une spéculation extrême sur les marchés boursiers américains, en particulier dans le secteur technologique et les titres liés à l'IA. Nous avons déjà vu ce scénario se produire et nous nous souvenons de l'adage « Caveat Emptor » (que l'acheteur prenne garde)! Cependant, il existe toujours des opportunités sur les marchés boursiers, en particulier en dehors des États-Unis!

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

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

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

Nous avons évoqué Under Armour dans la rubrique consacrée aux investissements. Ce dossier a été présenté au comité d'investissement par Wade Burton à la fin de l'année 2025, et il s'agit de l'un des investissements qu'il a intégrés au portefeuille qu'il gère avec Lawrence Chin. Nous l'avons tellement apprécié que nous avons décidé d'en faire un investissement majeur pour Fairfax! Nous attendons avec impatience d'autres idées brillantes de la part de Wade et de nos experts en investissement à travers le monde.

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

Apprendre de nos erreurs au cours des quarante dernières années

Dans notre rapport annuel 2009, nous avons indiqué avoir compris qu'il valait mieux acquérir des sociétés d'assurance de qualité, telles que Seneca et Zenith, et les associer à notre expertise en matière d'investissement, plutôt que d'acheter des entreprises en redressement. C'est exactement ce que nous avons fait avec Brit et Allied World. Telle est la leçon que nous avons tirée. Mais rappelez-vous de TIG : cette société, que nous considérons autrefois comme notre plus grand échec dans le secteur de l'assurance, comme nous l'avons évoqué à la page 6, nous la considérons aujourd'hui comme l'un de nos plus grands succès. La patience est une vertu!

Dans nos investissements et entreprises non liés au secteur de l'assurance, nous constatons que nous avons souvent privilégié le faible coût au détriment de la qualité et que nous avons souvent souffert de fondateurs/chefs de la direction ambitieux mais inefficaces en tant que gestionnaires. Nous veillons tout particulièrement à ne pas répéter ces erreurs dans l'avenir. Cela dit, nous considérons qu'un fondateur ou un chef de la direction fait toute la différence dans une entreprise — mais c'est très difficile à évaluer! Comme nous vous l'avons montré avec Eurobank, les miracles existent!

Nous avons commis de très nombreuses erreurs au cours des 40 dernières années et espérons ne pas les répéter dans l'avenir! Mais nous avons appris que la patience est une vertu, que le long terme est essentiel et qu'il faut toujours rester flexible.

Divers

Comme prévu, nous avons maintenu notre dividende à 15 \$ par action en 2025 et utilisé notre trésorerie excédentaire pour racheter 1,0 million d'actions à 1 615 \$ l'action, soit 1,6 milliard de dollars. Comme je l'ai déjà dit, cela représente pour vous, les actionnaires restants, un (énorme!) dividende caché de 78 \$ par action.

Au cours des cinq dernières années, grâce aux dividendes et aux rachats d'actions, nous vous avons restitué, à vous, nos actionnaires, environ 225 \$ par action par rapport au cours de 341 \$ par action au 31 décembre 2020, soit près de 65 % de votre investissement d'il y a cinq ans.

Robbert Hartog, notre principal investisseur, administrateur principal et président du comité d'audit lorsque nous avons démarré en 1985, m'a présenté David Johnston lorsqu'il a pris sa retraite en 2006. Nous avons déjeuné ensemble et c'est ainsi qu'a débuté une relation qui dure depuis 20 ans. David a été doyen de la faculté de droit de l'Université Western, recteur de l'Université McGill, président de l'Université de Waterloo et président du Conseil des superviseurs de Harvard. David a été le meilleur gouverneur général que le Canada ait jamais eu. Nous avons eu beaucoup de chance d'avoir David comme administrateur toutes ces années et nous lui souhaitons, ainsi qu'à Sharon, à leurs cinq filles et à leurs 14 petits-enfants, une longue et heureuse retraite.

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

Fairfax compte désormais 22 000 employés dans ses activités d'assurance; 10 % au Canada, 30 % aux États-Unis, 20 % en Europe, 15 % en Asie et au Moyen-Orient, et les 10 % restants en Afrique et en Amérique latine. Par ailleurs, Fairfax emploie 40 500 personnes dans ses entreprises consolidées autres que d'assurance, principalement au Canada et en Inde.

Comme je l'ai mentionné précédemment, nous continuons d'encourager tous nos employés à devenir propriétaires de la Société et à profiter de son rendement. Nos employés participent en grand nombre dans notre régime d'actionnariat des employés qui leur permet d'acheter des actions par prélèvement sur leur paie, complétés par des contributions de leur employeur. Il s'agit d'un excellent régime et les employés ont obtenu d'excellents rendements à long terme, comme il est montré dans le tableau suivant :

	Rendement annuel composé				Depuis l'établissement
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	
Régime d'actionnariat des employés	65 %	33 %	23 %	20 %	17 %

Si un employé qui gagne 40 000 \$ avait pleinement participé au régime depuis son établissement, il aurait accumulé plus de 4 000 actions de Fairfax ayant une valeur de 10,7 millions de dollars canadiens à la fin de 2025. Je suis heureux de dire que bon nombre d'employés l'ont fait! Bien sûr, il est très peu probable que cela se reproduise, mais cela reste un excellent investissement à long terme pour nos employés!

Fairfax Digital, sous la direction de Sanjay Tugnait, a connu une nouvelle année fructueuse en 2025. L'un des axes prioritaires a été l'accélération du développement et de l'utilisation de l'IA dans l'ensemble des portefeuilles de Fairfax. Par exemple, chez Eurobank, en partenariat avec EY et Microsoft, nous avons lancé une « AI Factory » de nouvelle génération, le premier écosystème d'IA agentique de ce type dans le sud de l'Europe, conçu pour favoriser le déploiement de l'IA dans les services bancaires de base. Grâce à cette initiative, EVA, l'assistant virtuel natif de l'IA d'Eurobank, a été mis au point, renforçant ainsi le leadership numérique de la banque dans la région. En Inde, Thomas Cook India a lancé Dhruv, un conseiller multimodal, multilingue, permettant la reconnaissance vocale et utilisant l'intelligence artificielle agentique et générative, qui apporte des améliorations mesurables en matière de qualité de service et d'efficacité opérationnelle dans le domaine des voyages d'affaires. Sur le front numérique, le portefeuille de projets continue de s'étoffer et Sanjay continue de faire un travail remarquable en collaborant avec toutes nos entreprises pour faire avancer de nouvelles initiatives.

Nos efforts en matière d'enjeux ESG mettent fortement l'accent sur la manière dont nous pouvons soutenir les gens : nos employés, nos clients et nos collectivités. Nous continuons également à nous assurer que nous disposons du personnel, des outils et des processus nécessaires pour répondre aux futures exigences réglementaires en matière de communication de l'information, notamment en ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre et les conséquences des changements climatiques, qui évoluent constamment et varient d'un endroit à l'autre. Notre rapport sur les enjeux ESG, disponible sur www.fairfax.ca, présente un résumé de nos activités à travers le monde et est mis à jour chaque année.

Craig Pinnock a continué à présider le Comité d'action chargé des initiatives visant la communauté noire à l'échelle du groupe tout au long de l'année 2025, lequel a réalisé des progrès soutenus au sein des sociétés de Fairfax présentes dans les pays du G7 en s'appuyant sur le cadre de travail à six piliers et en collaborant étroitement avec les responsables des ressources humaines et de la culture d'entreprise. Le travail du Comité continue d'être mis de l'avant dans les rapports de Fairfax sur les enjeux ESG, les initiatives de lutte contre le racisme anti-Noirs et les stratégies plus larges en matière de diversité, d'équité et d'inclusion étant fortement et délibérément alignées. La règle d'or continue de servir de principe unificateur, renforçant nos valeurs communes et notre objectif collectif. Notre partenariat avec l'initiative BlackNorth reste également solide. En reconnaissance de cet engagement continu, Northbridge a reçu en 2025 le prix Corporate DEI Leadership Award de BlackNorth, qui récompense à la fois les progrès significatifs réalisés par l'organisation et son leadership soutenu dans ce domaine.

Comme vous le savez, nous pensons que les entreprises peuvent être une force au service du bien. Depuis plus de 40 ans, Fairfax a émis pour 324 milliards de dollars de primes cumulatives tout en offrant un service hors pair à ses clients. Nous versons des salaires annuels et des avantages sociaux à nos employés dans le monde entier de 2,9 milliards de dollars. Nous avons fait des dons cumulatifs de 570 millions de dollars depuis le lancement de notre programme de dons en 1991. Au cours de ces 40 années, nous avons payé des impôts cumulatifs de 8,3 milliards de dollars. C'est pourquoi nous pensons que les entreprises sont une force au service du bien et que les pays qui sont favorables aux entreprises réussissent formidablement bien. Nous sommes un petit microcosme de ce que les entreprises font au niveau mondial.

En 2025, nous avons versé un total de 90 millions de dollars en dons et avons ainsi atteint notre objectif de 2 % du bénéfice avant impôts. Sur ce montant, 58 millions de dollars ont été versés à des organismes de bienfaisance et le reste à nos fondations. Depuis le lancement de notre programme de dons en 1991, nous avons distribué 570 millions de dollars et nos dons annuels ont été multipliés par environ 520 à un taux annuel composé de 20 %. Actuellement, nous faisons chaque année des dons qui correspondent à 2 % de nos profits avant impôts à des organismes de bienfaisance du monde entier, dont 1 % par l'intermédiaire de chacune de nos sociétés d'assurance et 1 % aux fondations de Fairfax.

Nous sommes heureux de publier notre troisième rapport sur les dons caritatifs, qui met en lumière le travail remarquable accompli par les organisations caritatives à travers le monde et les nombreuses façons dont nos sociétés en exploitation soutiennent ces initiatives. Le rapport de cette année explore le thème « Pourquoi nous donnons » et raconte les histoires qui se cachent derrière chaque don. Ce rapport sera à nouveau distribué lors de notre assemblée générale annuelle et sera disponible au www.fairfax.ca.

Nous avons annoncé le 25 février 2025 que Fairfax allait créer un Centre pour la libre entreprise à l'Université Huron. Nous inaugurerons officiellement ce centre le 13 mai 2026. Par ailleurs, à la fin de l'année dernière, nous avons ouvert le Centre Fairfax pour la libre entreprise en Inde, sous la direction d'Amitabh Kant, notre conseiller principal en Inde. Nous estimons que ces deux centres répondent à un besoin réel.

La 13^e édition de l'atelier de Fairfax sur le leadership s'est achevée en juin et a accueilli 30 participants internationaux issus de 17 pays différents. Ce programme intensif de cinq jours est axé sur la culture de Fairfax et constitue un outil essentiel pour familiariser nos dirigeants issus de la diversité avec les principes directeurs de Fairfax et avec notre équipe de direction et leurs pairs. Les intervenants du programme regroupent vingt chefs de la direction de nos sociétés en exploitation et membres du comité exécutif de Fairfax. À l'exception de Jane Clarke, de Nicholson McBride, qui anime le programme avec brio chaque année, nous n'avons aucun intervenant externe – ce qui, à mon sens, est unique à notre époque. Nous n'externaliserons jamais notre culture. Personne ne la comprend mieux que nous! Cet engagement de haut niveau dont fait preuve chaque année notre équipe de direction renforce l'importance de ce programme pour le succès de notre entreprise. À mesure que nous avons étendu notre présence à l'international, ce programme est devenu essentiel pour garantir la connectivité, la collaboration et la cohérence aux quatre coins de la planète. Depuis sa création, nous avons développé un vaste réseau de plus de 300 anciens participants, dont beaucoup se retrouvent chaque année à Toronto lors de l'assemblée générale annuelle pour entretenir leurs liens professionnels et personnels. Les prochaines éditions de l'atelier devraient conserver cette grande capacité afin de répondre à la demande croissante découlant de l'expansion des postes de direction dans l'entreprise.

Nos groupes de travail sont une autre initiative très réussie qui favorise la connexion et la collaboration dans tout Fairfax. Aujourd'hui, près de 400 professionnels participent à au moins 15 groupes de travail différents. Ces groupes connaissent une évolution naturelle, certains étant parfois plus actifs que d'autres selon les circonstances. Ils nous permettent de tirer parti de la richesse des compétences au sein de notre organisation sans compromettre notre approche décentralisée. La collaboration entre nos grandes structures nord-américaines et leurs filiales internationales de plus petite taille ne cesse de s'intensifier, tout comme les échanges entre les disciplines. Les groupes continuent de prospérer, et plusieurs groupes internationaux se sont ajoutés ces dernières années. Cette collaboration a été particulièrement bénéfique pour les équipes de nos entreprises de moindre envergure, leur permettant de développer leurs connaissances et leur expertise sans compromettre l'esprit d'entreprise des activités individuelles.

En janvier de cette année, nous avons organisé notre voyage des investisseurs en Inde. Nous avons redémarré cette activité l'an dernier après une interruption de cinq années en raison de la pandémie et avons été très heureux de renouer avec cette tradition. Ce voyage annuel donne à nos actionnaires l'occasion d'interagir avec les dirigeants des sociétés dans lesquelles nous investissons et de constater la remarquable transformation qui s'opère dans le pays. Ce voyage comprenait la visite de certains sites touristiques et culturels de renommée mondiale. Comme par le passé, ce voyage a été organisé par Kasi Rao et Dipak Deva et a couvert cinq villes, à savoir Mumbai, New Delhi, Agra, Jaipur et Bengaluru. Ce voyage a permis à nos actionnaires d'avoir un aperçu de première main des raisons pour lesquelles nous pensons que l'Inde reste une occasion d'investissement exceptionnelle dans les années à venir. Nous prévoyons organiser ce voyage chaque année.

La Value Investing Conference organisée par George Athanassakos la même semaine que notre assemblée annuelle des actionnaires aura lieu de nouveau cette année le 14 avril 2026! Ce sera la quatorzième année que cette conférence est organisée et je recommande fortement d'y assister. Vous n'y perdrez pas votre temps. Si vous n'y avez pas encore assisté, consultez le site Web pour en savoir plus : www.bengrahaminvesting.ca. Bien des gens qui y ont participé m'ont dit que c'était parmi les meilleures conférences de ce type et la liste des conférenciers de cette année est exceptionnelle, comme d'habitude! Cette année, les conférenciers principaux sont Stephen Penman, George O. May, professeur émérite de comptabilité financière, Francis Chou, fondateur et chef de la direction de Chou Associates Management Inc., et Murad Al-Katib, président et chef de la direction d'AGT Food and Ingredients Inc.

Fairfax India (dont bon nombre d'entre vous sont également actionnaires) tiendra son assemblée annuelle des actionnaires le mercredi 15 avril à 9 h 30 (heure de Toronto) le jour avant notre assemblée annuelle des actionnaires, qui aura lieu le 16 avril. Vous trouverez plus de précisions sur son site Web. Helios Fairfax Partners tiendra sa journée des investisseurs à 14 h 30 le 15 avril. Vous trouverez plus de précisions sur son site Web.

Si l'IA présente de nombreux avantages, elle comporte également certains inconvénients. Au cours des dernières années, le nombre de publications mensongères et inexactes sur les réseaux sociaux, émanant de personnes se faisant passer pour un employé de Fairfax ou pour moi-même, n'a cessé d'augmenter. Cela nous a amenés à publier l'année dernière un communiqué de presse rappelant à tous que ni Fairfax, ni moi-même, ni aucun dirigeant de Fairfax ne fournissons de conseils financiers ou d'investissement à quiconque via les réseaux sociaux ou les applications de bavardage ou de messagerie. Je ne gère aucun compte sur les réseaux sociaux; par conséquent, tout compte prétendant me représenter ou donner des conseils en mon nom est frauduleux. Si vous voyez une publication de ma part sur Facebook ou X, ignorez-là! Nous encourageons toutes les personnes à la recherche d'informations sur Fairfax à consulter nos communiqués de presse, rapports annuels, rapports trimestriels intermédiaires et documents relatifs à l'assemblée générale annuelle, tous disponibles sur notre site web.

Fidèles à une habitude instaurée il y a 40 ans, nous attendons avec impatience de vous revoir une fois de plus tous en personne à notre assemblée annuelle des actionnaires à Toronto, à laquelle nos dirigeants seront prêts pour répondre à toutes vos questions. C'est un véritable privilège de pouvoir compter sur des actionnaires loyaux à long terme comme vous, et je suis impatient de vous rencontrer le 16 avril.

Le 6 mars 2026

Le président du conseil et chef de la direction,

V. P. Watsa

V. Prem Watsa

(Cette page a été intentionnellement laissée en blanc)

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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

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

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

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

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

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2025 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). À la lumière de cette appréciation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace au 31 décembre 2025.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2025 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur inscrit indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 6 mars 2026



V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction



Amy Sherk

Vice-présidente et chef des services financiers

Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant

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

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

Nous avons effectué l'audit des états consolidés de la situation financière ci-joints de Fairfax Financial Holdings Limited et de ses filiales (la « société ») aux 31 décembre 2025 et 2024, et des états consolidés du résultat net, des états consolidés du résultat global, des états consolidés des variations des capitaux propres, des tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que des notes annexes (collectivement, les « états financiers consolidés »). Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2025, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « COSO »).

À notre avis, les états financiers consolidés susmentionnés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 2025 et 2024 ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS »). De plus, à notre avis, la société maintient, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2025, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le COSO.

Fondement des opinions

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

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

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

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

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

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

Questions critiques de l'audit

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

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

Comme indiqué aux notes 3, 4, 8, 9 et 22, les états financiers consolidés au 31 décembre 2025 incluent des passifs au titre des contrats d'assurance de 50 441,0 M\$ et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 11 251,0 M\$. Ces montants comprennent des estimations des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres et des charges qui n'ont pas encore été payées, qui sont inclus dans le passif au titre des sinistres survenus de 46 159,0 M\$, ainsi que des recouvrements associés aux contrats de réassurance, qui sont inclus dans l'actif au titre des sinistres survenus de 10 946,2 M\$. La société a appliqué plusieurs méthodes de projection actuarielle pour estimer les flux de trésorerie futurs liés aux sinistres. Celles-ci exigent de la société qu'elle élabore des hypothèses, notamment en ce qui concerne les ratios des sinistres prévus et les tendances en matière d'évolution des sinistres, fondées sur une évaluation des faits et des circonstances alors connus, un examen des profils de règlements historiques, des estimations des tendances de la gravité et de la fréquence des sinistres et d'autres facteurs.

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

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

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 6 mars 2026

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

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2025 et 2024

(en millions de dollars américains)

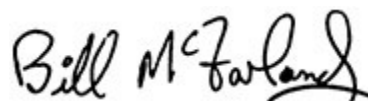
	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Actif			
Trésorerie et placements de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés : 207,8 \$; 193,6 \$ au 31 décembre 2024)	5, 25	2 724,9	2 502,7
Créances découlant de contrats d'assurance	11	1 006,2	780,4
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions : 640,4 \$; 1 240,7 \$ au 31 décembre 2024)	5, 25	8 979,2	7 620,5
Obligations (coût : 39 655,2 \$; 37 852,9 \$ au 31 décembre 2024)	5	39 988,8	37 390,3
Actions privilégiées (coût : 957,4 \$; 944,6 \$ au 31 décembre 2024)	5	2 307,4	2 365,0
Actions ordinaires (coût : 7 926,0 \$; 7 116,1 \$ au 31 décembre 2024)	5	9 204,0	7 464,2
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 11 057,7 \$; 8 144,8 \$ au 31 décembre 2024)	5, 6	8 362,3	7 153,3
Dérivés et autres actifs investis (coût : 1 312,7 \$; 903,9 \$ au 31 décembre 2024)	5, 7	1 764,3	1 159,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés (coût : 187,2 \$; 154,8 \$ au 31 décembre 2024)	5, 7	190,8	150,8
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India (juste valeur : 3 685,1 \$; 3 163,3 \$ au 31 décembre 2024)	5, 6, 25	2 125,0	1 916,6
		<u>72 921,8</u>	<u>65 220,4</u>
Actifs détenus en vue de la vente	21	3 445,9	–
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	9	11 251,0	10 682,6
Actifs d'impôt différé	18	367,1	325,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	8 339,4	8 278,2
Autres actifs	13	7 731,4	8 988,0
Total de l'actif		<u>107 787,7</u>	<u>96 777,3</u>

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,



Administrateur



Administrateur

	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	6 119,7	6 078,3
Obligations au titre de dérivés	5, 7	786,9	356,9
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	21	3 638,1	–
Passifs d'impôt différé	18	1 946,7	1 714,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	11	338,3	923,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	50 441,0	47 602,2
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15	10 455,7	8 858,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	15	<u>3 187,2</u>	<u>2 895,5</u>
Total du passif		<u>76 913,6</u>	<u>68 428,1</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	16	26 282,6	22 959,8
Actions privilégiées		<u>231,7</u>	<u>1 108,2</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		26 514,3	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>4 359,8</u>	<u>4 281,2</u>
Total des capitaux propres		<u>30 874,1</u>	<u>28 349,2</u>
		<u>107 787,7</u>	<u>96 777,3</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

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

	Notes	2025	2024
Assurance			
Produits des activités d'assurance	23	31 595,0	31 064,1
Charges afférentes aux activités d'assurance	24	(26 051,5)	(24 866,8)
Résultat des activités d'assurance, montant net		<u>5 543,5</u>	<u>6 197,3</u>
Coût de réassurance		(5 522,1)	(6 197,7)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	24	<u>3 826,6</u>	<u>4 453,2</u>
Résultat des activités de réassurance, montant net		<u>(1 695,5)</u>	<u>(1 744,5)</u>
Résultat des activités d'assurance	23	3 848,0	4 452,8
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	23, 24	(1 150,7)	(1 182,9)
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance	10	(2 450,6)	(1 754,9)
Produits financiers nets tirés des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	10	<u>613,8</u>	<u>475,0</u>
		<u>860,5</u>	<u>1 990,0</u>
Produits de placement			
Intérêts et dividendes	5	2 574,0	2 511,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	816,1	956,3
Profits nets sur placements	5	<u>3 151,4</u>	<u>1 067,2</u>
		<u>6 541,5</u>	<u>4 535,4</u>
Autres produits et charges			
Produits non liés à l'assurance		8 537,6	6 682,8
Charges non liées à l'assurance	24	(8 196,9)	(6 470,5)
Charges d'intérêts		(821,9)	(649,0)
Charges du siège social et autres	24	<u>(480,5)</u>	<u>(450,2)</u>
		<u>(961,7)</u>	<u>(886,9)</u>
Résultat avant impôt sur le résultat		6 440,3	5 638,5
Charge d'impôt	18	<u>(1 156,5)</u>	<u>(1 375,6)</u>
Bénéfice net		<u>5 283,8</u>	<u>4 262,9</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		4 772,4	3 874,9
Participations ne donnant pas le contrôle	16	<u>511,4</u>	<u>388,0</u>
		<u>5 283,8</u>	<u>4 262,9</u>
Résultat net par action	17	230,07 \$	173,41 \$
Résultat net dilué par action	17	213,78 \$	160,56 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	16	15,00 \$	15,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	21 450	22 373

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global*Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024**(en millions de dollars américains)*

	Notes	2025	2024
Bénéfice net		<u>5 283,8</u>	<u>4 262,9</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	16		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) de change latents nets sur les filiales à l'étranger		278,9	(652,5)
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	22	(110,1)	173,9
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	22	(103,6)	51,5
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	6	240,6	(135,3)
Autres		<u>(2,1)</u>	<u>(6,3)</u>
		303,7	(568,7)
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger reclassées en résultat net	21	18,9	–
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	6, 21	<u>2,1</u>	<u>6,5</u>
		<u>324,7</u>	<u>(562,2)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits nets sur les régimes à prestations définies		54,3	44,3
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	6	(0,7)	(1,6)
Autres		<u>(3,7)</u>	<u>21,1</u>
		<u>49,9</u>	<u>63,8</u>
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>374,6</u>	<u>(498,4)</u>
Résultat global		<u>5 658,4</u>	<u>3 764,5</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		5 197,0	3 455,3
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>461,4</u>	<u>309,2</u>
		<u>5 658,4</u>	<u>3 764,5</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

(en millions de dollars américains)

	Actions ordinaires ¹⁾	Actions propres (au coût)	Paiements fondés sur des actions et autres réserves	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions privilégiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	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 l'exercice	–	–	–	4 772,4	–	4 772,4	–	4 772,4	511,4	5 283,8
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	–	–	–	–	347,2	347,2	–	347,2	(68,3)	278,9
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	–	–	–	–	(110,1)	(110,1)	–	(110,1)	–	(110,1)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	–	–	–	–	(103,6)	(103,6)	–	(103,6)	–	(103,6)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	221,3	221,3	–	221,3	19,3	240,6
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger reclassées en résultat net	–	–	–	–	18,9	18,9	–	18,9	–	18,9
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	–	–	–	–	2,1	2,1	–	2,1	–	2,1
Profits nets sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	53,6	53,6	–	53,6	0,7	54,3
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	–	–	–	–	(0,7)	(0,7)	–	(0,7)	–	(0,7)
Autres	–	–	–	–	(4,1)	(4,1)	–	(4,1)	(1,7)	(5,8)
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	–	122,9	(121,5)	–	–	1,4	–	1,4	–	1,4
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	–	(189,1)	176,6	–	–	(12,5)	–	(12,5)	–	(12,5)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(249,3)	–	–	(1 375,9)	–	(1 625,2)	(876,5)	(2 501,7)	–	(2 501,7)
Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)	–	–	–	(343,6)	–	(343,6)	–	(343,6)	(181,8)	(525,4)
Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)	–	–	–	(24,5)	–	(24,5)	–	(24,5)	–	(24,5)
Déconsolidation de filiales (note 21)	–	–	–	–	–	–	–	–	(51,2)	(51,2)
Variations nettes des capitaux permanents (note 16 et note 21)	–	–	(9,0)	131,5	1,4	123,9	–	123,9	(189,1)	(65,2)
Autres	–	–	–	(46,7)	53,0	6,3	–	6,3	39,3	45,6
Solde au 31 décembre 2025	5 412,9	(1 105,0)	779,0	22 100,7	(905,0)	26 282,6	231,7	26 514,3	4 359,8	30 874,1
Solde au 1^{er} janvier 2024	5 995,9	(906,7)	612,7	16 875,3	(962,2)	21 615,0	1 335,5	22 950,5	4 750,4	27 700,9
Résultat net de l'exercice	–	–	–	3 874,9	–	3 874,9	–	3 874,9	388,0	4 262,9
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Pertes de change latentes nettes sur les filiales à l'étranger	–	–	–	–	(574,9)	(574,9)	–	(574,9)	(77,6)	(652,5)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	–	–	–	–	173,9	173,9	–	173,9	–	173,9
Profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	–	–	–	–	51,5	51,5	–	51,5	–	51,5
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	(127,7)	(127,7)	–	(127,7)	(7,6)	(135,3)
Pertes de change latentes nettes sur les entreprises associées reclassées en résultat net	–	–	–	–	5,5	5,5	–	5,5	1,0	6,5
Profits nets sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	41,6	41,6	–	41,6	2,7	44,3
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	–	–	–	–	(1,3)	(1,3)	–	(1,3)	(0,3)	(1,6)
Autres	–	–	–	–	11,8	11,8	–	11,8	3,0	14,8
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	–	108,3	(106,6)	–	–	1,7	–	1,7	–	1,7
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	–	(240,4)	164,9	–	–	(75,5)	–	(75,5)	–	(75,5)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(333,7)	–	–	(1 254,7)	–	(1 588,4)	(227,3)	(1 815,7)	–	(1 815,7)
Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)	–	–	–	(363,1)	–	(363,1)	–	(363,1)	(294,7)	(657,8)
Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)	–	–	–	(48,6)	–	(48,6)	–	(48,6)	–	(48,6)
Variations nettes des capitaux permanents (note 16 et note 21)	–	–	61,9	(106,3)	2,4	(42,0)	–	(42,0)	(513,5)	(555,5)
Autres	–	–	–	10,0	(4,6)	5,4	–	5,4	29,8	35,2
Solde au 31 décembre 2024	5 662,2	(1 038,8)	732,9	18 987,5	(1 384,0)	22 959,8	1 108,2	24 068,0	4 281,2	28 349,2

1) Comprend les actions à droit de vote multiple ayant une valeur comptable de 3,8 \$ au 1^{er} janvier 2024, au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2025.

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

(en millions de dollars américains)

	Notes	2025	2024
Activités d'exploitation			
Bénéfice net		5 283,8	4 262,9
Dotation aux amortissements et pertes de valeur		783,8	753,8
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(258,5)	(310,2)
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions	16	176,6	164,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	(816,1)	(956,3)
Impôt sur le résultat différé	18	201,9	255,0
Profits nets sur placements	5	(3 151,4)	(1 067,2)
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	25	(4 059,1)	(515,8)
Variation des actifs et passifs d'exploitation	25	4 258,4	1 406,8
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>2 419,4</u>	<u>3 993,9</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6	630,0	682,7
Distributions et dividendes liés aux participations dans des entreprises associées	6	740,0	419,6
Achats de participations dans des entreprises associées	6	(1 281,7)	(630,0)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(586,2)	(408,8)
Achats d'immeubles de placement, montant net		(22,7)	(33,0)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	21	(222,8)	(1 421,0)
Produit tiré de la vente de filiales non liées au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée		278,6	67,4
Déconsolidation de filiales non liées au secteur de l'assurance	21	(59,0)	–
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(523,8)</u>	<u>(1 323,1)</u>
Activités de financement			
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		1 458,8	2 430,9
Remboursements		(212,1)	(1 209,8)
Prélèvements nets sur les autres facilités de crédit renouvelables		84,9	–
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		603,8	1 380,9
Remboursements		(560,0)	(665,2)
Prélèvements (remboursements) nets sur les facilités de crédit renouvelables et les emprunts à court terme		239,4	(51,2)
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance		(71,9)	(62,6)
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance		(147,9)	(139,8)
Actions à droit de vote subalterne :	16		
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(189,1)	(240,4)
Rachats aux fins d'annulation		(1 625,2)	(1 588,4)
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(343,6)	(363,1)
Actions privilégiées :	16		
Rachats		(689,4)	(173,8)
Dividendes		(24,5)	(48,6)
Actions des filiales :	16		
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission		14,9	1,3
Achats de participations ne donnant pas le contrôle		(181,3)	(539,9)
Ventes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		–	0,9
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle		(181,8)	(294,7)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>(1 825,0)</u>	<u>(1 563,5)</u>
Augmentation de la trésorerie et des équivalents		70,6	1 107,3
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice		6 112,5	5 121,4
Écarts de conversion		59,7	(116,2)
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	25	<u>6 242,8</u>	<u>6 112,5</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités	51
2. Mode de présentation	51
3. Méthodes comptables significatives	51
4. Estimations comptables et jugements cruciaux.....	65
5. Trésorerie et placements	67
6. Participations dans des entreprises associées	74
7. Dérivés	78
8. Passifs au titre des contrats d'assurance.....	79
9. Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	84
10. Produits ou charges financiers nets résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	87
11. Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance	88
12. Goodwill et immobilisations incorporelles	89
13. Autres actifs	91
14. Dettes d'exploitation et charges à payer.....	92
15. Emprunts	93
16. Total des capitaux propres.....	96
17. Résultat par action.....	100
18. Impôt sur le résultat	100
19. Obligations légales.....	103
20. Éventualités et engagements	104
21. Acquisitions et dessaisissements.....	105
22. Gestion des risques financiers.....	108
23. Informations sectorielles	128
24. Charges	135
25. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	136
26. Opérations entre parties liées	137
27. Filiales.....	138

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

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

1. Activités

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

2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (les « normes IFRS de comptabilité »).

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

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

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés en vue de leur publication, le 6 mars 2026, par le conseil d'administration de la société.

3. Méthodes comptables significatives

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

Consolidation

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

Les états financiers consolidés ont été établis aux 31 décembre 2025 et 2024 en s'appuyant sur les états financiers individuels des sociétés de portefeuille et des filiales à ces dates. Les méthodes comptables des filiales ont été harmonisées, au besoin, avec celles de la société. Les principales filiales en exploitation de la société sont indiquées à la note 27.

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

Regroupements d'entreprises

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

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

Goodwill et immobilisations incorporelles

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

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

Participations dans des entreprises associées

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

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

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

Participations dans des coentreprises

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

Tableau consolidé des flux de trésorerie

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

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

Placements

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

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

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

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

En ce qui concerne les placements classés à la JVRN, la société ventile les profits (pertes) nets sur placements entre les composantes réalisées et latentes, comme il est indiqué à la note 5. Lorsqu'un instrument financier demeure détenu par la société à la fin de la période de présentation de l'information financière, les variations de la juste valeur de cet instrument au cours de cette période, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, sont présentées au poste de la variation nette des profits (pertes) latents. Lors d'une cession ou par suite d'un changement de méthode de comptabilisation de l'instrument financier en question, le profit (la perte) net depuis la création de l'instrument, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, est présenté au poste des profits (pertes) réalisés nets. Le profit (la perte) net latent cumulé sur cet instrument financier, qui avait été comptabilisé pour les périodes antérieures, fait l'objet d'une reprise dans la variation nette des profits (pertes) latents. La somme du profit (de la perte) net depuis la création de l'instrument et du montant repris cumulé au titre des profits (pertes) latents nets de la période précédente est égale au profit (à la perte) net sur placements au titre de cet instrument financier pour la période considérée et est présentée à l'état consolidé du résultat net.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Écarts de conversion

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

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

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

Couverture

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

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

Contrats d'assurance et actifs au titre des contrats de réassurance détenus

Définition et classement

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

Actifs au titre des contrats de réassurance détenus – Les contrats de réassurance cédés sont des contrats en vertu desquels la société transfère une part importante du risque d'assurance découlant des contrats d'assurance sous-jacents à un autre assureur (le réassureur). Les contrats de réassurance cédés ne libèrent pas la société de sa responsabilité liée aux contrats d'assurance sous-jacents. Les actifs au titre des contrats d'assurance détenus sont présentés séparément à l'état consolidé de la situation financière afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit et les obligations de la société envers ses titulaires de contrats.

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

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

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

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

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

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

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

Évaluation

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

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

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

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

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

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

Contrats évalués selon la méthode de répartition des primes

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

Contrats d'assurance

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

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

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

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

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

Actifs au titre des contrats de réassurance détenus

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

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

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

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

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

Contrats évalués selon le modèle général d'évaluation

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

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

Estimation des flux de trésorerie pour les services futurs

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

Actualisation

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

Ajustement au titre des risques non financiers

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

Marge sur services contractuels (« MSC »)

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

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

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

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

Décomptabilisation et modification de contrats

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

Présentation

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

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

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

État consolidé du résultat net

Produits des activités d'assurance

Contrats évalués selon la MRP

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

Contrats évalués selon le MGE

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

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

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

Charges afférentes aux activités d'assurance

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

Résultat des activités de réassurance, montant net

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

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

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

Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance

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

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

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

Impôt sur le résultat

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

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

L'impôt différé est calculé d'après la méthode du passif fiscal, selon laquelle des actifs et passifs d'impôt différé sont comptabilisés à l'égard des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers et leur base fiscale respective, et ce, par application des taux d'impôt quasi adoptés courants. À l'exception de la comptabilisation initiale de l'impôt différé découlant de regroupements d'entreprises, les variations de l'impôt différé associé à des composantes des autres éléments du résultat global sont comptabilisées en autres éléments du résultat global, alors que les autres variations de l'impôt différé sont comprises dans la charge d'impôt, dans l'état consolidé du résultat net.

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

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

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

L'impôt sur le résultat exigible comprend l'impôt minimum mondial en vertu du Pilier 2. La société a appliqué l'exception obligatoire relative à la comptabilisation de l'impôt différé en vertu du Pilier 2 et aux informations à fournir à leur égard.

Actifs détenus en vue de la vente et passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente

Les actifs non courants et les groupes destinés à être cédés sont classés comme étant détenus en vue de la vente si leur valeur comptable sera recouvrée par la vente plutôt que par leur utilisation continue. Un groupe destiné à être cédé se compose d'actifs devant être transférés ensemble, des passifs directement liés à ces actifs ainsi que de tout goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises et attribué au groupe destiné à être cédé si celui-ci constitue une unité génératrice de trésorerie. Le classement comme étant détenu en vue de la vente suppose que la direction s'est engagée à procéder à la vente, que celle-ci soit hautement probable, que l'actif ou le groupe destiné à être cédé soit disponible pour une vente immédiate dans son état actuel et que la vente devrait être conclue dans un délai d'un an à compter de la date de classement.

Les actifs non courants et les groupes destinés à être cédés classés comme étant détenus en vue de la vente sont évalués au moindre de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Immeubles de placement

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

Produits non liés à l'assurance

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

Charges non liées à l'assurance

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

Capitaux propres

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

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

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

Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Fairfax

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

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

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

Les nouvelles prises de position suivantes ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2025. La société ne prévoit pas les adopter avant leurs dates d'entrée en vigueur.

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

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

IFRS 18 États financiers : Présentation et informations à fournir

Le 9 avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 qui remplace la norme IAS 1 *Présentation des états financiers*, tout en reprenant de nombreuses dispositions d'IAS 1. La norme IFRS 18 introduit de nouvelles exigences de présentation de catégories et de sous-totaux précis dans les états du résultat net. De plus, elle exige la présentation d'informations sur les indicateurs de performance définis par la direction dans les notes annexes et impose aussi quelques modifications à IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* et à IAS 33 *Résultat par action*.

L'adoption d'IFRS 18 devrait entraîner des changements dans la présentation des états financiers consolidés de la société, principalement au niveau de l'état consolidé du résultat net, où les produits et les charges seront classés dans des catégories déterminées (soit les activités d'exploitation, d'investissement et de financement, l'impôt sur le résultat et les activités abandonnées), et où de nouveaux sous-totaux définis seront exigés, notamment le résultat d'exploitation et le résultat avant charges d'intérêts et impôt sur le résultat. Certains produits et charges, tels que la quote-part du résultat net des entreprises associées, devront être présentés dans la catégorie des activités d'investissement plutôt que dans celle des activités d'exploitation, ce qui diffère de la présentation actuellement utilisée par la société, et les écarts de change seront présentés dans la même catégorie que les produits ou charges connexes. La société a déterminé que ses principales activités commerciales au sens d'IFRS 18 comprennent l'activité principale déterminée consistant à investir dans des actifs, ce qui aura une incidence sur le classement des produits et charges liés aux placements dans les catégories de l'état consolidé du résultat net. Les changements apportés à la présentation de l'état consolidé de la situation financière devraient être limités et concerner principalement une désagrégation accrue de certains postes de la situation financière. Certaines mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières non précisées par les normes IFRS de comptabilité, que la société utilise à l'extérieur de ses états financiers consolidés pour communiquer sa performance financière, pourraient être désignées comme des indicateurs de performance définis par la direction au sens d'IFRS 18. Les indicateurs de performance définis par la direction devront être présentés dans une note distincte des états financiers consolidés de la société, et chacun d'eux devra faire l'objet d'un rapprochement avec le sous-total ou le total le plus directement comparable exigé par les normes IFRS de comptabilité. IFRS 18 sera appliquée rétrospectivement, selon des dispositions transitoires spécifiques, aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027. L'application anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence de cette norme sur ses états financiers consolidés.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

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

Contrats d'assurance et actifs au titre des contrats de réassurance détenus

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

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

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

Ajustement pour tenir compte du risque non financier – L'ajustement au titre du risque non financier représente la compensation nécessaire pour supporter l'incertitude liée au montant et au calendrier des flux de trésorerie découlant du risque non financier lié aux contrats d'assurance émis et aux actifs de réassurance détenus de la société. Cet ajustement est évalué pour chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société, en fonction de leurs estimations quant à l'incertitude, aux avantages de la diversification et aux résultats favorables et défavorables attendus. Pour les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, l'ajustement au titre du risque non financier représente le montant de risque transféré au réassureur par la société. La société regroupe la somme des ajustements de l'ensemble de ses filiales d'assurance et de réassurance et ne redistribue pas à ces dernières les avantages supplémentaires consolidés découlant de la diversification. Les filiales d'assurance et de réassurance ont généralement recours à la méthode de bootstrap stochastique pour l'estimation des provisions pour sinistres et combinent les distributions de pertes ainsi obtenues avec les distributions pour les primes, les charges, les sinistres liés à des

catastrophes et les autres risques au moyen d'une structure de dépendance appropriée, telle que des matrices de corrélation et des copules. Deux techniques des quantiles sont principalement utilisées pour déterminer les ajustements de risque : la valeur à risque et l'espérance conditionnelle des pertes extrêmes. La société consolide ensuite au moyen des méthodes stochastiques en appliquant les structures de corrélation prévues entre les filiales afin de produire une distribution consolidée. L'ajustement au titre du risque global est comparé à la distribution consolidée pour déterminer le niveau de confiance au moyen d'une technique de quantile de la valeur à risque. Le niveau de confiance est présenté à la note 8.

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

La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la société est évaluée selon une approche par le marché ou selon une approche par le résultat. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour élaborer les estimations de la juste valeur, en particulier pour les instruments financiers classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, car de telles estimations tiennent compte de données non observables pour lesquelles la direction doit formuler ses propres hypothèses. Plus particulièrement, dans le cas des titres de créance par voie de placement privé, la société utilise des modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur afin d'évaluer les instruments. Des jugements et des hypothèses importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les écarts de taux, selon le cas. Voir la note 5 pour un supplément d'information sur les instruments financiers de niveau 3 et les hypothèses appliquées aux fins de l'évaluation.

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

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

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

Pour déterminer si une participation représente une participation dans une entreprise associée, un partenariat ou une filiale, il faut prendre en considération tous les faits et circonstances et commencer généralement par une analyse de la part des droits de vote que la société détient dans l'entité émettrice. L'exercice du jugement peut être nécessaire lorsqu'il s'agit de déterminer s'il existe une influence notable, un contrôle conjoint ou un contrôle en présence des éléments suivants : ententes contractuelles entre actionnaires, droits de vote potentiels exerçables au moyen de bons de souscription ou d'instruments convertibles, détention importante d'actions par rapport à d'autres tiers actionnaires, restrictions en matière de représentation imposées par la réglementation, droits de vote ou activités pertinentes de l'entité émettrice. Le contrôle de fait d'une entité émettrice, sans la détention de la majorité des droits de vote, peut survenir en raison de la dispersion des actions détenues par des tiers et en raison d'autres facteurs. Inversement, une influence notable détenue sur une entité émettrice du fait de la détention de la majorité des droits de vote peut survenir en raison de restrictions imposées par la réglementation ou autrement, qui limitent l'application des droits de vote et des autres droits. La société détient également des participations dans des entreprises associées et des entités structurées non consolidées auxquelles elle fournit un financement important et où les accords contractuels, plutôt que les droits de vote, régissent la prise de décisions concernant les activités pertinentes de l'entité émettrice. Les entités structurées ne sont pas consolidées lorsque la société ne dispose pas du pouvoir unilatéral de diriger leurs activités pertinentes de manière à influencer sur les rendements. La société réévalue régulièrement son exposition aux risques découlant de ses participations et présente, lorsque ces informations sont significatives, la nature, l'étendue et les incidences financières de ses intérêts dans d'autres entités. Les participations de la société dans des entreprises associées et des coentreprises sont présentées à la note 6, les regroupements d'entreprises et les dessaisissements, à la note 21 et les filiales, à la note 27.

5. Trésorerie et placements

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

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Société de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	197,2	663,2
Placements à court terme	19,5	51,6
Obligations	328,7	444,8
Actions privilégiées	12,7	20,2
Actions ordinaires ²⁾	141,4	92,5
Dérivés (note 7)	1 817,6	1 036,8
	<u>2 517,1</u>	<u>2 309,1</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Équivalents	–	101,1
Obligations	207,8	92,5
	<u>207,8</u>	<u>193,6</u>
Trésorerie et placements de la société de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière		
Obligations au titre de dérivés (note 7)	2 724,9	2 502,7
	<u>(8,0)</u>	<u>(0,6)</u>
	<u>2 716,9</u>	<u>2 502,1</u>
Placements de portefeuille³⁾		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	6 563,7	6 662,1
Placements à court terme	2 415,5	958,4
Obligations	39 988,8	37 390,3
Actions privilégiées	2 307,4	2 365,0
Actions ordinaires ²⁾	9 204,0	7 464,2
Participations dans des entreprises associées (note 6)	8 362,3	7 153,3
Dérivés (note 7)	1 029,5	538,0
Autres actifs investis ⁴⁾	734,8	621,7
	<u>70 606,0</u>	<u>63 153,0</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Obligations	190,8	150,8
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	22,0	86,2
Obligations	42,6	157,1
Actions ordinaires	445,1	321,0
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 615,3	1 352,3
	<u>2 125,0</u>	<u>1 916,6</u>
Placements de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière		
Obligations au titre de dérivés (note 7)	72 921,8	65 220,4
	<u>(778,9)</u>	<u>(356,3)</u>
	<u>72 142,9</u>	<u>64 864,1</u>
Total de la trésorerie et des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés	<u>74 859,8</u>	<u>67 366,2</u>

- 1) Comprend le montant total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions de 644,6 \$ au 31 décembre 2025 (1 400,1 \$ au 31 décembre 2024). Voir la note 25.
- 2) Comprend le total des participations dans des sociétés en commandite d'une valeur comptable de 2 368,8 \$ au 31 décembre 2025 (2 282,3 \$ au 31 décembre 2024).
- 3) Exclut les placements de portefeuille des activités d'assurance vie d'Eurolife totalisant 1 663,6 \$, composés principalement d'obligations pour un montant de 1 403,8 \$, qui étaient classés comme étant détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21.
- 4) Composés essentiellement d'immeubles de placement.

Trésorerie et équivalents soumis à restrictions

La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 644,6 \$ au 31 décembre 2025 (1 400,1 \$ au 31 décembre 2024) se composaient essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités des filiales d'assurance et de réassurance. La trésorerie soumise à restrictions au 31 décembre 2024 comprenait un montant de 835,0 \$ détenu par un dépositaire et qui a été libéré le 1^{er} janvier 2025 en lien avec les placements de la société dans Blizzard Vacatia Equity Partners LLC (« Blizzard Vacatia »).

Le 1^{er} janvier 2025, la société a acquis une participation de 50,0 % dans Blizzard Vacatia, comme indiqué à la note 6. 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 \$ (ultérieurement revendu le 12 décembre 2025) et d'actions ordinaires de 25,0 \$. Voir la note 25 pour le détail de la trésorerie et des équivalents présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

Trésorerie et placements donnés en garantie

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

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

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dépôts réglementaires	7 817,8	6 714,4
Garanties de réassurance et autres	1 877,4	1 809,5
	<u>9 695,2</u>	<u>8 523,9</u>

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente le profil des échéances des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipés. Au 31 décembre 2025, les obligations qui renfermaient des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés ou les deux représentaient respectivement 8 766,5 \$, 671,3 \$ et 5,7 \$ (9 657,6 \$, 148,9 \$ et 448,1 \$ au 31 décembre 2024) de la juste valeur totale des obligations. Sont exclus du tableau ci-dessous l'incidence des contrats à terme sur obligations du Trésor américain visant la vente d'obligations du Trésor américain à long terme d'un notionnel de 246,6 \$ au 31 décembre 2025, utilisés comme couverture économique de l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt (néant au 31 décembre 2024); l'incidence des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024, qui donnaient à la société le droit de recevoir des intérêts à des taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à des taux variables sur la majeure partie des achats nets de prêts hypothécaires de premier rang réalisés en 2023; et l'incidence des contrats à terme sur obligations du Trésor américain visant l'achat d'obligations du Trésor américain à long terme d'un notionnel de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024.

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Coût amorti ^{1), 2)}	Juste valeur ^{1), 2)}	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾
Échéant dans 1 an ou moins ³⁾	9 473,6	9 182,3	9 324,8	9 117,2
Échéant dans 1 an à 3 ans ^{3), 4)}	13 652,3	13 720,5	8 110,9	7 975,6
Échéant dans 3 ans à 5 ans ^{3), 5)}	14 796,8	15 196,6	6 939,6	7 004,5
Échéant dans 5 ans à 10 ans ⁶⁾	2 233,2	2 225,4	12 309,6	12 273,6
Échéant après 10 ans ⁷⁾	415,7	433,9	2 036,2	1 864,6
	<u>40 571,6</u>	<u>40 758,7</u>	<u>38 721,1</u>	<u>38 235,5</u>
Taux d'intérêt effectif ⁸⁾		<u>5,4 %</u>		<u>5,2 %</u>

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

2) Exclut les obligations des activités d'assurance vie d'Eurolife totalisant 1 403,8 \$, qui étaient classées comme étant détenues en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21.

3) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 5 402,5 \$ au 31 décembre 2025 (4 777,8 \$ au 31 décembre 2024) garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

-
- 4) *Comprend, au 31 décembre 2025, des obligations du Trésor américain de 7 372,2 \$ (1 379,4 \$ au 31 décembre 2024) dont l'échéance varie de 1 à 3 ans.*
 - 5) *Comprend, au 31 décembre 2025, des obligations du Trésor américain de 11 575,7 \$ (2 314,5 \$ au 31 décembre 2024) dont l'échéance varie de 3 à 5 ans.*
 - 6) *Comprend, au 31 décembre 2025, des bons du Trésor américain de 372,1 \$ (10 222,4 \$ au 31 décembre 2024) dont l'échéance varie de 5 à 7 ans.*
 - 7) *Comprend, au 31 décembre 2025, des bons du Trésor américain de 0,9 \$ (1 204,7 \$ au 31 décembre 2024) dont l'échéance varie de 28 à 30 ans.*
 - 8) *Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise les sorties ou entrées de trésorerie futures estimées sur la durée de vie attendue d'un placement à taux fixe de manière à obtenir sa valeur comptable brute à la comptabilisation initiale. Le taux d'intérêt effectif ne reflète pas les variations de taux d'intérêt du marché ayant une incidence sur la juste valeur des placements à revenu fixe au fil du temps.*

L'augmentation des placements de la société en obligations échéant dans 1 à 3 ans est essentiellement attribuable aux achats nets d'obligations du Trésor américain de 5 740,5 \$, d'obligations de sociétés et autres de 994,5 \$ et d'obligations du gouvernement du Canada de 561,6 \$, facteur partiellement contrebalancé par le reclassement des obligations des activités d'assurance vie d'Eurolife dans les actifs détenus en vue de la vente (voir la note 21). L'augmentation des placements de la société en obligations échéant de 3 à 5 ans est essentiellement attribuable à l'écoulement du temps, qui a changé la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée de ces obligations. La diminution des placements de la société en obligations échéant dans 5 à 10 ans est essentiellement attribuable à l'écoulement du temps, qui a changé la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée de ces obligations, et aux ventes nettes d'obligations du Trésor américain de 431,0 \$ et d'obligations de sociétés et autres de 291,9 \$, facteurs partiellement contrebalancés par les achats nets d'autres obligations d'État de 917,9 \$. La diminution des placements de la société en obligations échéant dans plus de 10 ans est surtout attribuable aux ventes nettes d'obligations du Trésor américain dont l'échéance varie essentiellement de 28 à 30 ans pour un produit net de 1 173,2 \$.

Informations concernant la juste valeur

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

	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)
Trésorerie et équivalents ¹⁾	6 782,9	–	–	6 782,9	7 512,6	–	–	7 512,6
Placements à court terme :								
Gouvernement canadien								
et gouvernements provinciaux	1 542,8	–	–	1 542,8	98,5	–	–	98,5
Trésor américain	107,2	–	–	107,2	217,8	–	–	217,8
Autres gouvernements	93,6	282,5	–	376,1	55,7	171,0	–	226,7
Siège social et autres	–	408,9	–	408,9	–	467,0	–	467,0
	1 743,6	691,4	–	2 435,0	372,0	638,0	–	1 010,0
Obligations :								
Gouvernement canadien								
et gouvernements provinciaux	–	2 609,8	–	2 609,8	–	2 741,0	–	2 741,0
Trésor américain	–	20 081,9	–	20 081,9	–	15 863,9	–	15 863,9
États et municipalités américains	–	163,1	–	163,1	–	179,6	–	179,6
Autres gouvernements	–	6 027,5	54,0	6 081,5	–	6 087,4	45,9	6 133,3
Siège social et autres ²⁾	–	4 826,0	6 996,4	11 822,4	–	7 601,0	5 716,7	13 317,7
	–	33 708,3	7 050,4	40 758,7	–	32 472,9	5 762,6	38 235,5
Actions privilégiées								
Canada	18,7	–	12,1	30,8	16,3	–	19,2	35,5
États-Unis	–	–	444,9	444,9	–	–	398,9	398,9
Autre ³⁾	16,2	1 527,0	301,2	1 844,4	12,3	1 936,7	1,8	1 950,8
	34,9	1 527,0	758,2	2 320,1	28,6	1 936,7	419,9	2 385,2
Actions ordinaires								
Canada	1 737,7	101,3	245,7	2 084,7	1 264,5	175,4	332,4	1 772,3
États-Unis	1 341,0	39,4	1 640,0	3 020,4	902,4	34,3	1 396,0	2 332,7
Autres	2 536,9	644,8	1 503,7	4 685,4	1 757,0	575,7	1 440,0	3 772,7
	5 615,6	785,5	3 389,4	9 790,5	3 923,9	785,4	3 168,4	7 877,7
Dérivés et autres actifs investis								
Dérivés	–	2 340,4	506,7	2 847,1	–	1 354,2	220,6	1 574,8
Autres actifs investis ⁴⁾	–	–	734,8	734,8	–	–	621,7	621,7
	–	2 340,4	1 241,5	3 581,9	–	1 354,2	842,3	2 196,5
Obligations au titre de dérivés (note 7)	–	(331,4)	(455,5)	(786,9)	–	(222,7)	(134,2)	(356,9)
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	14 177,0	38 721,2	11 984,0	64 882,2	11 837,1	36 964,5	10 059,0	58 860,6
	21,9 %	59,7 %	18,4 %	100,0 %	20,1 %	62,8 %	17,1 %	100,0 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ⁵⁾	6 217,6	735,8	7 279,7	14 233,1	4 420,5	679,5	5 643,8	10 743,8

- 1) Comprend la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 644,6 \$ au 31 décembre 2025 (1 400,1 \$ au 31 décembre 2024). Au 31 décembre 2024, le total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions comprenait des liquidités de 835,0 \$ détenues par un dépositaire en lien avec les placements de la société dans Blizzard Vacatia qui ont été clôturés le 1^{er} janvier 2025, comme indiqué plus haut. Voir également la note 6 et à la note 25.
- 2) Le niveau 3 comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 5 402,5 \$ au 31 décembre 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 essentiellement le placement de la société dans les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Go Digit Infoworks Services Limited (« Digit »). La société détient également une participation de 49,0 % dans Digit, qui est décrite à la note 6.
- 4) Composés essentiellement d'immeubles de placement.
- 5) La juste valeur des participations dans des entreprises associées est présentée séparément; par conséquent, ces participations sont évaluées selon la méthode de la mise en équivalence.

Dans le tableau précédent, certaines sociétés en commandite incluses dans les actions ordinaires sont classées dans le niveau 3 parce que leurs valeurs liquidatives nettes ne sont pas observables ou parce qu'elles ne peuvent être liquidées ou rachetées que moyennant un préavis d'au moins trois mois. En 2025 et en 2024, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2. Il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou hors du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation, exception faite de ce qui est présenté dans le tableau suivant, qui résume les variations des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente. En 2024, les placements de la société dans les actions ordinaires et les actions privilégiées à conversion obligatoire de Digit ont été transférés depuis les participations dans des entreprises associées et les actions privilégiées classées au niveau 3 vers le niveau 2, respectivement, en raison de la clôture du premier appel public à l'épargne de la filiale d'assurance générale de Digit, Go Digit General Insurance Limited (« Digit Insurance »), comme indiqué à la note 6. En outre, en 2024, les actions ordinaires de CSB Bank Limited détenues par Fairfax India ont été transférées depuis les participations dans des entreprises associées classées au niveau 3 vers le niveau 1 à la suite de la fin des restrictions à la vente en août 2024.

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, déduction faite des obligations au titre de dérivés	Autres actifs investis	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	5 762,6	419,9	2 104,8	70,9	992,7	86,4	621,7	10 059,0
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	(5,8)	25,6	152,0	8,2	41,4	259,0	(8,1)	472,3
Achats ^{2), 3)}	3 181,2	11,5	274,0	–	83,8	39,7	131,3	3 721,5
Transfert vers une catégorie ⁴⁾	–	299,6	–	–	–	–	–	299,6
Ventes et distributions ^{2), 3)}	(1 859,0)	(1,4)	(262,8)	(14,6)	(58,6)	(334,0)	(17,0)	(2 547,4)
Profits de change latents sur les filiales à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	78,6	4,6	16,0	6,6	10,0	0,1	6,9	122,8
Déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance	–	(1,6)	–	–	(11,5)	–	–	(13,1)
Actifs détenus en vue de la vente (note 21)	(107,2)	–	–	–	(23,5)	–	–	(130,7)
Solde au 31 décembre	7 050,4	758,2	2 284,0	71,1	1 034,3	51,2	734,8	11 984,0

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, déduction faite des obligations au titre de dérivés	Autres actifs investis	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	5 797,0	2 142,0	1 998,2	72,8	957,5	(84,5)	577,0	11 460,0
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	29,4	57,8	125,1	9,0	80,4	207,2	(28,4)	480,5
Achats ²⁾	1 306,3	12,7	203,6	–	160,6	–	94,0	1 777,2
Ventes et distributions ²⁾	(1 280,3)	(1,4)	(203,5)	(8,6)	(191,7)	(35,7)	(7,3)	(1 728,5)
Transfert depuis une catégorie ⁵⁾	(31,8)	(1 784,3)	–	–	–	–	–	(1 816,1)
Pertes de change latentes sur les filiales à l'étranger inscrites dans les autres éléments du résultat global	(58,0)	(6,9)	(18,6)	(2,3)	(14,1)	(0,6)	(13,6)	(114,1)
Solde au 31 décembre	5 762,6	419,9	2 104,8	70,9	992,7	86,4	621,7	10 059,0

- 1) Compris 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 662,6 \$ (103,5 \$ 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 \$ (ultérieurement revendu le 12 décembre 2025) 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.
- 4) En 2025, la participation de la société dans les actions privilégiées d'Atlas Corp. a été transférée du niveau 2 au niveau 3 par suite de changements touchant l'observabilité des écarts de crédit utilisés aux fins de l'évaluation de cet instrument.
- 5) En 2024, la participation de la société dans les actions privilégiées à conversion obligatoire de Digit a été transférée depuis le niveau 3 vers le niveau 2 à la suite de la clôture du premier appel public à l'épargne de Digit Insurance, comme indiqué plus haut.

Le tableau qui suit présente les techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables utilisées pour estimer les justes valeurs des actifs financiers de niveau 3 importants de la société au 31 décembre 2025 :

Catégorie d'actifs	Valeur comptable	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Intervalle de valeurs utilisé		Effet sur la juste valeur d'une augmentation de la valeur de la donnée d'entrée
				Bas	Haut	
Obligations^{a)}:						
Titres de créance par voie de placement privé ¹⁾	1 520,1	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	2,7 %	9,5 %	Diminution
Prêts hypothécaires ²⁾	5 402,5	Approche fondée sur le marché	Prix de transactions récentes	S.O.	S.O.	Augmentation
		Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	2,3 %	9,8 %	Diminution
Autres	127,8	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>7 050,4</u>					
Actions privilégiées^{b)}:						
Actions privilégiées par voie de placement privé ¹⁾	676,6	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	2,7 %	4,6 %	Diminution
Autres	81,6	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>758,2</u>					
Actions ordinaires^{c)}:						
Sociétés en commandite et autres ³⁾	2 284,0	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S.O.	S.O.	Augmentation
Fonds de capital-investissement ³⁾	492,4	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S.O.	S.O.	Augmentation
Autres	613,0	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>3 389,4</u>					
Dérivés, déduction faite des obligations au titre de dérivés ^{d)} :	51,2	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
Autres actifs investis^{d)}:						
Immeubles de placement ⁴⁾	383,2	Capitalisation du revenu	Taux de capitalisation final	6,3 %	9,0 %	Diminution
			Taux d'actualisation	8,0 %	10,3 %	Diminution
			Taux de croissance du loyer du marché	2,2 %	3,0 %	Augmentation
			Taux de capitalisation global	5,5 %	5,5 %	Diminution
	215,1	Comparaison des ventes	Prix par acre (en milliers de \$ CA)	40,2	183,6	Augmentation
			Prix par pied carré (en \$ US)	120,0	120,0	Augmentation
			Taux d'actualisation	18,0 %	18,0 %	Diminution
Autres	136,5	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
	<u>734,8</u>					
Total	<u>11 984,0</u>					

a) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Obligations », à l'état consolidé de la situation financière.

b) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions privilégiées », à l'état consolidé de la situation financière.

c) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires », à l'état consolidé de la situation financière.

d) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis », déduction faite des obligations au titre de dérivés, à l'état consolidé de la situation financière.

1) Au 31 décembre 2025, ces titres de créance de placement privé et actions privilégiées par voie de placement privé ont été évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur qui prennent en compte les écarts de crédit non observables des émetteurs. Les titres de créance de placement privé comprenaient 11 placements, les trois plus importants s'élevant à 369,3 \$ (Orla Mining Ltd.), 365,0 \$ (Blizzard Vacatia) et 275,0 \$ (Blizzard Vacatia) (11 placements, les trois plus importants s'élevant à 125,6 \$ [construction et construction résidentielle], 121,0 \$ [Amynta Group] et 114,6 \$ [Duke Capital Limited] au 31 décembre 2024). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2025 se traduirait par une diminution globale de 43,6 \$ (ou une augmentation de 43,0 \$) de la juste valeur des titres de créance de placement privé. Les actions privilégiées par voie de placement privé comprenaient trois placements, le plus important s'élevant à 299,2 \$ (propriétaire-exploitant mondial de porte-conteneurs) (deux placements, le plus important s'élevant à 191,0 \$ [gestion et mise en valeur immobilières] au 31 décembre 2024). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2025 se traduirait par une diminution globale de la juste valeur des actions privilégiées par voie de placement privé de 49,5 \$ (ou une augmentation de 74,3 \$).

2) Au 31 décembre 2025, ces prêts hypothécaires comprenaient 112 placements, dont le plus important s'élevait à 374,2 \$ (93 placements, dont le plus important s'élevait à 235,0 \$, au 31 décembre 2024). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2025 se traduirait par une diminution globale de 38,1 \$ (ou une augmentation de 10,1 \$) de la juste valeur de cette catégorie d'actifs.

3) Les sociétés en commandite et autres et certains fonds de capital-investissement sont des fonds de placement gérés par des tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite qui investissent dans une gamme diversifiée de secteurs et de régions géographiques. Ces fonds de placement ont été évalués essentiellement à l'aide des états de l'actif net fournis par ces tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite. Les justes valeurs figurant dans ces états sont déterminées au moyen des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, au moyen des données observables lorsqu'elles sont disponibles et des données non observables, conjointement avec les modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, le cas échéant. En règle générale, les fonds de placement, lorsqu'ils remplissent les critères permettant de les classer dans le niveau 2, sont plutôt classés dans le niveau 3 lorsqu'ils ne peuvent être liquidés ou rachetés que moyennant un préavis d'au moins trois mois. Au 31 décembre 2025, les sociétés en commandite et autres se composaient de 45 placements, les trois placements les plus importants s'établissant à 488,8 \$ (industries), 283,5 \$ (industries) et 261,6 \$ (industries) (44 placements, les trois placements les plus importants s'établissant à 320,1 \$ [industries], 288,4 \$ [extraction pétrolière et gazière] et 265,6 \$ [industries] au 31 décembre 2024). Une augmentation (diminution) de 10 % des valeurs liquidatives au 31 décembre 2025 se traduirait par une augmentation (diminution) globale de 228,4 \$ de la juste valeur des sociétés en commandite.

4) Ces immeubles de placement ont été évalués par des évaluateurs tiers au moyen d'une approche de la capitalisation du revenu reconnue dans le secteur, qui intègre des taux de capitalisation, des taux d'actualisation et des taux de croissance des loyers du marché, qui sont des données non observables, selon le cas. Certains immeubles de placement ont été évalués selon la méthode de la comparaison des ventes directes, méthode reconnue dans le secteur, qui intègre les prix pour des transactions de marché récentes comparables dans des emplacements semblables.

Produits de placement

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

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

	2025	2024
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	341,0	359,8
Obligations	2 109,2	2 055,3
Dérivés et autres actifs investis	(23,3)	(68,5)
	<u>2 426,9</u>	<u>2 346,6</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées ¹⁾	57,0	164,7
Actions ordinaires	170,2	98,2
	<u>227,2</u>	<u>262,9</u>
Charges de placement	(80,1)	(97,6)
Intérêts et dividendes	<u>2 574,0</u>	<u>2 511,9</u>
Quote-part du résultat net des entreprises associées (note 6)	<u>816,1</u>	<u>956,3</u>

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

Profits (pertes) nets sur placements

	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
Actions ordinaires ¹⁾	391,3	1 099,9	1 491,2	507,0	(210,2)	296,8
Obligations et actions privilégiées – convertibles	100,2	78,5	178,7	18,2	(3,6)	14,6
Autres dérivés sur actions ^{2), 3)}	210,1	838,4	1 048,5	375,3	564,0	939,3
Cession d'entreprises associées non liées au secteur de l'assurance ^{4), 5), 6), 7)}	233,8	–	233,8	575,5	–	575,5
Autres	97,9	–	97,9	32,8	–	32,8
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	<u>1 033,3</u>	<u>2 016,8</u>	<u>3 050,1</u>	<u>1 508,8</u>	<u>350,2</u>	<u>1 859,0</u>
Obligations	(190,6)	573,8	383,2	(16,5)	(590,8)	(607,3)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(42,7)	44,9	2,2	(90,0)	(34,0)	(124,0)
Total des obligations	<u>(233,3)</u>	<u>618,7</u>	<u>385,4</u>	<u>(106,5)</u>	<u>(624,8)</u>	<u>(731,3)</u>
Devises ⁸⁾	(377,3)	(62,4)	(439,7)	166,6	(191,8)	(25,2)
Autres	(59,3)	214,9	155,6	(17,9)	(17,4)	(35,3)
Profits (pertes) nets sur placements	<u>363,4</u>	<u>2 788,0</u>	<u>3 151,4</u>	<u>1 551,0</u>	<u>(483,8)</u>	<u>1 067,2</u>

1) Au cours de l'exercice 2025, la société a vendu 25 millions d'actions ordinaires d'Orla Mining Ltd. (« Orla Mining ») pour un produit en espèce de 316,5 \$ (441,1 \$ CA) et a comptabilisé des profits réalisés de 228,1 \$, dont un montant de 52,5 \$ a été comptabilisé à titre de profits latents au cours des exercices précédents. La société continuait de détenir des actions ordinaires d'Orla Mining ayant une juste valeur de 423,6 \$ au 31 décembre 2025.

2) Les autres dérivés sur actions comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les bons de souscription d'actions, les options sur actions. La variation nette des profits (pertes) latents en 2025 comprend des profits latents de 782,7 \$ (515,8 \$ en 2024) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax attribuables principalement à une variation plus importante de la valeur de marché des actions à droit de vote subalterne de Fairfax au cours de la période pendant laquelle les garanties ont été déposées par les contreparties, d'une juste valeur de 1 815,4 \$ au 31 décembre 2025 (1 032,7 \$ au 31 décembre 2024), comptabilisés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille », comme il est indiqué à la note 7.

3) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur les swaps sur rendement total dont les contreparties sont généralement tenues de régler en trésorerie la variation mensuelle ou trimestrielle de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente même si les positions sur les swaps restent ouvertes après le règlement en trésorerie. Les profits (pertes) réalisés nets en 2025 comprennent des profits réalisés de 57,9 \$ (517,7 \$ en 2024) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur sur les actions à droit de vote subalterne de Fairfax, qui représente les montants de règlement en trésorerie de 57,9 \$ (295,3 \$ en 2024) au titre de la variation de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente. Les profits réalisés en 2024 comprenaient également le règlement en trésorerie de 222,4 \$ à la clôture de contrats d'un notional initial de 68,5 \$ comptabilisés au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille ».

4) 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.

5) En 2025, la société a vendu 96,9 millions d'actions d'Eurobank pour un montant total de 248,5 \$ (232,9 €) et a comptabilisé un profit réalisé net de 58,5 \$, comme il est indiqué à la note 6.

- 6) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour un montant total de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 343,7 \$, comme il est indiqué à la note 6.
- 7) Le 20 décembre 2024, la société a acquis des participations supplémentaires dans Peak Achievement, portant sa participation de 42,6 % à 100,0 %. En conséquence, la société a commencé à consolider Peak Achievement et a comptabilisé un profit réalisé sur la réévaluation de 203,4 \$ à l'état consolidé du résultat net, comme il est indiqué à la note 21.
- 8) Les pertes de change nettes en 2025 découlent essentiellement des pertes de change nettes sur les contrats de change, les activités de souscription et les activités d'investissement. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2025 sont essentiellement attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne relativement aux placements libellés en roupie indienne. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2024 sont essentiellement attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne relativement aux placements libellés dans ces monnaies.

6. Participations dans des entreprises associées

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

	31 décembre 2025				Exercice clos le 31 décembre 2025	Quote-part du résultat net	
	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Valeur comptable				Total
			Entreprises associées et coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India ^{c)}			
Assurance et réassurance :							
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)	49,0 %	512,1	362,1	–	362,1	55,1	
Albingia SA (« Albingia ») ¹⁾	33,0 %	246,3	254,0	–	254,0	7,5	
Autres	–	320,3	223,3	–	223,3	4,3	
		<u>1 078,7</u>	<u>839,4</u>	<u>–</u>	<u>839,4</u>	<u>66,9</u>	
Sociétés autres que des sociétés d'assurance³⁾ :							
<i>Inde</i>							
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») ¹⁴⁾	74,0 %	2 187,4	–	1 038,6	1 038,6	43,8	
CSB Bank Limited (« CSB Bank »)	40,0 %	353,6	–	209,2	209,2	25,8	
Quess Corp Limited (« Quess ») ^{3), 4)}	34,7 %	118,3	190,9 ^{d)}	–	190,9	(23,4)	
IIFL Capital Services Limited (« IIFL Securities », auparavant, IIFL Securities)	30,6 %	383,5	17,3	131,2	148,5	22,4	
Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)	48,5 %	162,4	–	126,6	126,6	33,3	
Sanmar Chemicals Enterprises Limited (« Sanmar », auparavant, Sanmar Chemicals Group)	39,3 %	101,6	–	78,5	78,5	(45,2)	
Autres	–	152,5	202,1	31,2	233,3	1,6	
		<u>3 459,3</u>	<u>410,3</u>	<u>1 615,3</u>	<u>2 025,6</u>	<u>58,3</u>	
<i>Immobilier</i>							
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LP »)	–	125,6	125,6 ^{d)}	–	125,6	(4,4)	
Autres	–	223,0	223,0	–	223,0	13,9	
		<u>348,6</u>	<u>348,6</u>	<u>–</u>	<u>348,6</u>	<u>9,5</u>	
<i>Autres</i>							
Eurobank S.A (« Eurobank ») ^{3), 5)}	32,2 %	4 703,0	2 728,2	–	2 728,2	474,1	
Poseidon Corp. (« Poseidon », auparavant, Atlas)	45,3 %	2 640,4	2 046,4	–	2 046,4	286,9	
EXCO Resources Inc. (« EXCO »)	49,3 %	591,6	512,6	–	512,6	52,5	
Waterous Energy Fund III ^{3), 6)}	75,6 %	390,2	390,2	–	390,2	(64,7)	
Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »)	36,2 %	54,1	155,8	–	155,8	(7,1)	
Sociétés de personnes, fiducies et autres ^{7), 8), 9)}	–	967,2	930,8	–	930,8	(60,3)	
		<u>9 346,5</u>	<u>6 764,0</u>	<u>–</u>	<u>6 764,0</u>	<u>681,4</u>	
		<u>13 154,4</u>	<u>7 522,9</u>	<u>1 615,3</u>	<u>9 138,2</u>	<u>749,2</u>	
Participations dans des entreprises associées		<u>14 233,1</u>	<u>8 362,3</u>	<u>1 615,3</u>	<u>9 977,6</u>	<u>816,1</u>	
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :							
Participations dans des entreprises associées		11 057,7			8 362,3		
Participations de Fairfax India dans des entreprises associées		3 175,4			1 615,3		
		<u>14 233,1</u>			<u>9 977,6</u>		

	31 décembre 2024				Exercice clos le	
	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Valeur comptable			Quote-part du résultat net
			Entreprises associées et coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India ^{c)}	Total	
Assurance et réassurance :						
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») ²⁾	49,0 %	434,9	325,3	–	325,3	59,7
Autres	–	311,0	207,5	–	207,5	(2,0)
		<u>745,9</u>	<u>532,8</u>	<u>–</u>	<u>532,8</u>	<u>57,7</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance³⁾:						
<i>Inde</i>						
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport »)	64,0 %	1 632,0	–	787,5	787,5	27,4
CSB Bank Limited (« CSB Bank »)	40,0 %	254,8	–	197,2	197,2	24,9
Quess Corp Limited (« Quess »)	34,6 %	397,3	426,4 ^{d)}	–	426,4	10,4
IIFL Capital Services Limited (« IIFL Securities », auparavant, IIFL Securities)	30,7 %	362,7	15,8	120,4	136,2	26,1
Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)	48,5 %	146,0	–	134,3	134,3	34,4
Sanmar Chemicals Enterprises Limited (« Sanmar », auparavant, Sanmar Chemicals Group)	42,9 %	201,4	–	81,6	81,6	(72,7)
Autres	–	55,9	10,8	31,3	42,1	1,9
		<u>3 050,1</u>	<u>453,0</u>	<u>1 352,3</u>	<u>1 805,3</u>	<u>52,4</u>
<i>Immobilier</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LP »)	–	106,4	106,4 ^{d)}	–	106,4	7,8
Autres	–	165,8	167,1	–	167,1	(17,5)
		<u>272,2</u>	<u>273,5</u>	<u>–</u>	<u>273,5</u>	<u>(9,7)</u>
<i>Autres</i>						
Eurobank S.A (« Eurobank »)	34,4 %	2 923,5	2 374,8	–	2 374,8	515,0
Poseidon Corp. (« Poseidon », auparavant, Atlas)	43,3 %	2 046,3	1 858,5	–	1 858,5	212,6
EXCO Resources Inc. (« EXCO »)	49,3 %	459,6	458,1	–	458,1	39,6
Waterous Energy Fund III	77,4 %	218,0	218,0	–	218,0	(40,0)
Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »)	36,3 %	73,3	162,7	–	162,7	(34,8)
Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement ») ¹⁰⁾	–	–	–	–	–	57,0
Stelco Holdings Inc. (« Stelco ») ¹¹⁾	–	–	–	–	–	18,3
Sociétés de personnes, fiducies et autres ^{12), 13)}	–	954,9	821,9	–	821,9	88,2
		<u>6 675,6</u>	<u>5 894,0</u>	<u>–</u>	<u>5 894,0</u>	<u>855,9</u>
		<u>9 997,9</u>	<u>6 620,5</u>	<u>1 352,3</u>	<u>7 972,8</u>	<u>898,6</u>
Participations dans des entreprises associées		<u>10 743,8</u>	<u>7 153,3</u>	<u>1 352,3</u>	<u>8 505,6</u>	<u>956,3</u>
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		8 144,8			7 153,3	
Participations de Fairfax India dans des entreprises associées		2 599,0			1 352,3	
		<u>10 743,8</u>			<u>8 505,6</u>	

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) Voir la note 5 pour de l'information sur la hiérarchie des justes valeurs.

c) Les entreprises associées de Fairfax India sont domiciliées en Inde.

d) Ces participations sont des coentreprises.

Entreprises associées et coentreprises en assurance et réassurance

- Le 13 mai 2025, la société a acquis une participation indirecte de 33,0 % dans Albingia pour un montant de 236,5 \$ (209,7 €) et a commencé à comptabiliser sa participation selon la méthode de la mise en équivalence. Albingia est une compagnie d'assurance française spécialisée dans l'assurance de dommages.
- Le 23 mai 2024, Digit Insurance, la filiale d'assurance générale de la participation de la société dans l'entreprise associée Digit, a conclu un premier appel public à l'épargne composé d'une émission de nouvelles actions et d'un placement d'actions existantes détenues par Digit et d'autres actionnaires, dans le cadre duquel la valeur de Digit Insurance a été établie à environ 3 G\$ (249,5 milliards de roupies indiennes, ou 272 roupies indiennes par action ordinaire). À la suite du premier appel public à l'épargne, la société a inscrit un profit avant impôt de 106,3 \$ dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres, sur la participation de 49,0 % de la société dans Digit (attribuable à la diminution de la participation de Digit dans Digit Insurance, qui est passée de 83,3 % à 73,6 %, ce qui a entraîné la comptabilisation d'un profit sur dilution au titre de l'excédent de la juste valeur sur la valeur comptable de Digit Insurance lors du placement et un profit sur dilution à l'émission de nouvelles actions lors du premier appel public à l'épargne). Les actions ordinaires de Digit Insurance sont inscrites à la cote du BSE et du NSE en Inde.

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

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

- 3) En 2025, la société a comptabilisé des distributions et des dividendes de 938,1 \$ (409,8 \$ en 2024) reçus de ses entreprises associées et coentreprises non liées au secteur de l'assurance, dont une tranche de 365,6 \$ provenait de la part des distributions en trésorerie payées par Waterous Energy Fund III revenant à la société et présentées à la note 6) ci-dessous, une tranche de 203,8 \$ (179,3 €) provenait de la part de dividendes d'Eurobank revenant à la société et une tranche de 200,9 \$ correspondait à la quote-part de la société de la scission sans effet sur la trésorerie de Quess présentée à la note 4) ci-dessous.
- 4) Le 21 avril 2025, Quess a procédé à la scission de deux de ses filiales détenues en propriété véritable, Digitide Solutions Limited (« Digitide »), qui fournit des solutions en technologies de l'information et en processus d'affaires, et Bluspring Enterprises Limited (« Bluspring »), qui exerce ses activités en tant que société de gestion d'actifs et de services intégrés, dans le cadre d'une distribution autre qu'en trésorerie. La société a comptabilisé ses placements initiaux dans Digitide et dans Bluspring à leur juste valeur respective, soit 148,3 \$ et 52,6 \$, et a appliqué la méthode de la mise en équivalence à sa participation de 34,8 % dans Quess, Digitide et Bluspring. Les actions ordinaires de Digitide et de Bluspring ont commencé à être négociées à la BSE et à la NSE en Inde le 11 juin 2025.
- 5) En 2025, la société a vendu 96,9 millions d'actions d'Eurobank pour un produit brut de 248,5 \$ (232,9 €), ce qui a ramené la participation de la société à 32,2 % et a entraîné la comptabilisation d'un profit réalisé de 58,5 \$ dans l'état consolidé du résultat net. Les ventes ont été effectuées principalement pour maintenir la participation importante de la société dans Eurobank sous le seuil réglementaire de 33,3 %.
- 6) En 2025, la société a effectué des placements additionnels de 588,4 \$ dans Waterous Energy Fund III et a reçu des distributions en trésorerie de 365,6 \$ de la société en commandite qui investit dans le secteur canadien du pétrole et du gaz.
- 7) 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.
- 8) 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 conservée de 16,1 % dans Sigma ayant une juste valeur de 43,0 \$ à la clôture de la transaction, et a comptabilisé un profit réalisé de 178,7 \$ à l'état consolidé du résultat net. La participation conservée, qui est maintenue par l'intermédiaire d'une nouvelle société en commandite, est classée à la JVRN.
- 9) En 2025, la société a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Keg Restaurants Ltd., comme il est indiqué à la note 21.
- 10) Le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Peak Achievement, la faisant passer de 42,6 % à 100 %, et a commencé à consolider Peak Achievement, comme il est précisé à la note 21.
- 11) Le 1^{er} novembre 2024, Cleveland-Cliffs Inc. (« Cliffs ») a acquis la totalité des actions ordinaires en circulation de Stelco en échange d'une contrepartie en trésorerie de 60,00 \$ CA, et de 0,454 action ordinaire de Cliffs par action ordinaire de Stelco. La société a reçu une contrepartie totale de 638,1 \$, comprenant la contrepartie en trésorerie et la juste valeur des actions ordinaires de Cliffs reçues à la clôture de la transaction en échange de ses actions ordinaires de Stelco, et elle a comptabilisé un profit réalisé de 343,7 \$ à l'état consolidé du résultat net.
- 12) En 2024, la société a accru son placement dans les actions ordinaires de John Keells Holdings PLC (« John Keells »), conglomérat coté en bourse au Sri Lanka, pour le porter à 19,5 % avec une importante participation potentielle avec droit de vote de 24,5 %. Par conséquent, la société a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation en actions ordinaires dans John Keells, dont la juste valeur s'établissait à 175,3 \$ (54,3 milliards de roupies sri-lankaises).
- 13) En 2024, une filiale d'assurance de la société a investi 100,4 \$ dans le Marval Guru Fund à la valeur liquidative applicable de ce fonds à la date de la transaction, en plus de l'investissement de la société mentionné précédemment de 50,0 \$ en 2017, conformément à un contrat de gestion d'investissements conclu avec la société de portefeuille en vertu duquel le gestionnaire des investissements du fonds est Benjamin Watsa, chef de la direction, directeur des systèmes d'information et fondateur de Marval Capital Ltd., membre du conseil d'administration de la société, et fils de Prem Watsa, président du conseil, chef de la direction et actionnaire de contrôle de la société.

- 14) 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, le deuxième a été effectué le 26 août 2025 et le troisième sera effectué au cours du troisième trimestre 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.

Variations annuelles de la valeur comptable

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

	2025			
	Entreprises associées	Coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	6 472,2	681,1	1 352,3	8 505,6
Quote-part du résultat global avant impôt :				
Quote-part du résultat net	746,6	(9,6)	79,1	816,1
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	284,4	(6,4)	7,5	285,5
Quote-part des pertes sur les régimes à prestations définies	(0,4)	(0,5)	(3,4)	(4,3)
	<u>1 030,6</u>	<u>(16,5)</u>	<u>83,2</u>	<u>1 097,3</u>
Dividendes et distributions comptabilisés	(699,2)	(209,0)	(36,3)	(944,5)
Achats et acquisitions ¹⁾	1 242,1	129,1	273,1	1 644,3
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents ²⁾	(399,4)	(44,7)	19,2	(424,9)
Reclassements ³⁾	131,7	–	–	131,7
Effet du change et autres	35,1	9,2	(76,2)	(31,9)
Solde au 31 décembre	<u>7 813,1</u>	<u>549,2</u>	<u>1 615,3</u>	<u>9 977,6</u>
	2024			
	Entreprises associées	Coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	5 865,8	741,8	1 429,7	8 037,3
Quote-part du résultat global avant impôt :				
Quote-part du résultat net	871,1	46,2	39,0	956,3
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	(146,6)	(7,5)	1,0	(153,1)
Quote-part des pertes sur les régimes à prestations définies	(0,7)	(0,7)	(0,4)	(1,8)
	<u>723,8</u>	<u>38,0</u>	<u>39,6</u>	<u>801,4</u>
Dividendes et distributions comptabilisés	(308,1)	(88,2)	(32,9)	(429,2)
Achats et acquisitions	573,6	126,7	–	700,3
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents ²⁾	(253,6)	(3,2)	(45,1)	(301,9)
Reclassements ³⁾	(97,4)	(127,4)	–	(224,8)
Effet du change et autres	(31,9)	(6,6)	(39,0)	(77,5)
Solde au 31 décembre	<u>6 472,2</u>	<u>681,1</u>	<u>1 352,3</u>	<u>8 505,6</u>

- 1) Comprend les placements de la société dans Digitide et Bluspring reçus dans le cadre d'une distribution issue d'une scission sans contrepartie en trésorerie effectuée par Quess, dont les justes valeurs initiales s'élevaient respectivement à 148,3 \$ et à 52,6 \$.
- 2) Reflète essentiellement la cession partielle d'Eurobank ainsi que la vente de Sigma en 2025. Reflète essentiellement la vente de Stelco, partiellement contrebalancée par un profit net comptabilisé dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Digit Insurance en 2024.
- 3) Reflète essentiellement le début de la comptabilisation, selon la méthode de la mise en équivalence, de Keg Restaurants Ltd. en 2025 (voir la note 21). Reflète essentiellement la consolidation de Peak Achievement et de Meadow Foods (voir la note 21) et le début de la comptabilisation de John Keells et de Marval Guru Fund selon la méthode de la mise en équivalence en 2024.

Après le 31 décembre 2025*Acquisition de Kennedy-Wilson Holdings, Inc.*

Le 16 février 2026, la société et Kennedy-Wilson Holdings, Inc. (« Kennedy Wilson ») ont conclu une entente définitive de fusion de sorte que Kennedy Wilson sera acquise, dans le cadre d'une opération de trésorerie, par un consortium dirigé par William McMorrow, président du conseil et chef de la direction de Kennedy Wilson, et certains autres membres de la haute direction de Kennedy Wilson, en collaboration avec la société (collectivement, le « consortium »). Conformément à l'entente de fusion, le consortium fera l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Kennedy Wilson qui ne sont pas déjà détenues par les membres du consortium, pour un montant en trésorerie de 10,90 \$ par action. Parallèlement à l'entente de fusion, la société s'est engagée à fournir jusqu'à 1,65 G\$ au consortium, principalement afin de financer le prix d'acquisition en trésorerie de la transaction. La transaction, soumise aux conditions de clôture habituelles, y compris à l'approbation des actionnaires, devrait être conclue au deuxième trimestre de 2026.

7. Dérivés

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

	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	Notionnel	Coût	Juste valeur		Notionnel	Coût	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Contrats d'instruments dérivés sur actions	6 186,4	269,8	2 090,2	1,4	4 156,1	140,5	1 121,2	0,4
Contrats d'instruments dérivés de change	–	–	51,1	147,4	–	3,1	204,2	134,3
Autres contrats d'instruments dérivés	–	135,7	705,8	638,1	–	137,3	249,4	222,2
Total			<u>2 847,1</u>	<u>786,9</u>			<u>1 574,8</u>	<u>356,9</u>

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

Contrats d'instruments dérivés sur actions*Swaps sur rendement total d'actions en position acheteur*

Au 31 décembre 2025, la société détenait, aux fins de placement, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, sur des actions individuelles, d'un notionnel initial de 981,6 \$ (981,6 \$ au 31 décembre 2024). Les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur offrent un rendement qui est directement lié aux variations de la juste valeur des actions individuelles sous-jacentes. Aux 31 décembre 2025 et 2024, ces contrats d'instruments dérivés conclus avec des banques canadiennes comprenaient un total de 1 760 355 actions à droit de vote subalterne de Fairfax d'un notionnel initial de 664,0 \$ (846,1 \$ CA) ou environ 377,19 \$ (480,62 \$ CA) par action.

En 2025, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax ont généré des profits nets de 840,6 \$ (1 033,5 \$ en 2024), composés de profits réalisés de 57,9 \$ (517,7 \$ en 2024) et de profits latents de 782,7 \$ (515,8 \$ en 2024). Les profits réalisés sont liés au règlement en trésorerie de 57,9 \$ (295,3 \$ en 2024) au titre de la variation de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente. Les profits réalisés en 2024 comprenaient également un règlement en trésorerie de 222,4 \$ sur les contrats de clôture conclus en 2024 à l'égard de 203 800 actions à droit de vote subalterne de Fairfax d'un notionnel initial de 68,5 \$ (88,9 \$ CA). Les profits latents se rapportent principalement à l'augmentation de la valeur de marché des actions à droit de vote subalterne de Fairfax au cours de la période pour laquelle des garanties ont été données par les contreparties.

Contrats d'instruments dérivés de change*Contrats de change à terme*

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

Autres contrats d'instruments dérivés

Contrats à terme sur obligations du Trésor américain

La société détenait des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain qui offraient une opportunité d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivent à échéance d'un notionnel de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024. La société ne détenait plus de tels contrats au 31 décembre 2025.

La société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 246,6 \$ au 31 décembre 2025 (néant au 31 décembre 2024) afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines, ainsi qu'aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe).

Swaps de taux d'intérêt

La société détenait des swaps de taux d'intérêt, d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024, qui lui donnaient 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. La société ne détenait plus de tels swaps au 31 décembre 2025.

Garanties de contreparties

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

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats d'instruments dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. La juste valeur des garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2025 était composée d'un montant en trésorerie de 51,5 \$ et de titres d'État de 1 919,2 \$ (50,0 \$ et 1 015,1 \$ au 31 décembre 2024). La trésorerie est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière aux postes « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et un passif correspondant est comptabilisé au poste « Dettes d'exploitation et charges à payer ». La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2025. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées à la note 22.

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

Au 31 décembre 2025, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés, incluse au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés », s'établissait à 398,6 \$ (344,4 \$ au 31 décembre 2024) et était composée d'une garantie de 378,1 \$ (271,6 \$ au 31 décembre 2024) devant être déposée pour conclure les contrats d'instruments dérivés (principalement liés aux swaps sur rendement total) et d'une garantie de 20,5 \$ (72,8 \$ au 31 décembre 2024) au titre des montants dus aux contreparties et découlant des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	MRP	MGE ^{1), 2)}	Total ³⁾	MRP	MGE ^{1), 2)}	Total ³⁾
Contrats d'assurance émis	48 228,3	2 383,5	50 611,8	42 989,4	4 793,3	47 782,7
Actifs pour les flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(170,8)	—	(170,8)	(176,8)	(3,7)	(180,5)
Passifs au titre des contrats d'assurance	48 057,5	2 383,5	50 441,0	42 812,6	4 789,6	47 602,2

1) Au 31 décembre 2025, ce poste se composait des contrats d'assurance émis évalués selon le MGE, soit 705,0 \$ pour le secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, 284,0 \$ pour le secteur Assureurs et réassureurs internationaux et 1 394,5 \$ pour le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres (941,4 \$, 303,0 \$ et 3 548,9 \$, respectivement, au 31 décembre 2024). La diminution dans le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres reflète principalement le classement des activités d'assurance vie d'Eurolife comme étant détenues en vue de la vente (voir la note 21). Les passifs relatifs aux contrats d'assurance d'Eurolife évalués selon le MGE s'élevaient à 2 739,4 \$ au 31 décembre 2025 (2 276,3 \$ au 31 décembre 2024).

2) Au 31 décembre 2025, les contrats d'assurance émis évalués selon le MGE se composaient d'un PCR de 834,4 \$ et d'un PSS de 1 549,1 \$ (3 104,5 \$ et 1 688,8 \$, respectivement, au 31 décembre 2024).

3) Au 31 décembre 2025, le total des contrats d'assurance émis se composait d'un PCR de 4 452,8 \$ et d'un PSS de 46 159,0 \$ (5 878,1 \$ et 41 904,6 \$, respectivement, au 31 décembre 2024).

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

	Assurance et réassurance de dommages									Assurance vie et liquidation de sinistres	Données consolidées	
	Assureurs d'Amérique du Nord			Assureurs et réassureurs mondiaux			Assureurs et réassureurs internationaux					Total
	PCR	PSS	Total	PCR	PSS	Total	PCR	PSS	Total			
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 décembre	1 168,5	10 960,9	12 129,4	1 774,0	28 563,0	30 337,0	678,2	5 080,4	5 758,6	48 225,0	3,3	48 228,3
2024												
1 ^{er} janvier	1 140,8	9 005,2	10 146,0	1 071,0	25 937,2	27 008,2	1 399,0	3 239,5	4 638,5	41 792,7	70,7	41 863,4
31 décembre	1 117,8	9 676,2	10 794,0	891,8	26 298,6	27 190,4	737,5	4 187,1	4 924,6	42 909,0	80,4	42 989,4

Variations dans les contrats d'assurance émis

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

Exercice clos le 31 décembre 2025

	Assurance et réassurance de dommages			
	Passif au titre des sinistres survenus (PSS)			Total
	Passif au titre de la couverture restante (PCR) ¹⁾	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	(30 835,6)	—	—	(30 835,6)
Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance	1,0	19 377,1	1 094,3	20 472,4
Amortissement des frais d'acquisition	5 878,6	—	—	5 878,6
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures ²⁾	—	(388,8)	(864,3)	(1 253,1)
Charges afférentes aux activités d'assurance	5 879,6	18 988,3	230,0	25 097,9
Résultat des activités d'assurance, montant net	(24 956,0)	18 988,3	230,0	(5 737,7)
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance	26,1	2 291,5	—	2 317,6
Effets du change ³⁾	70,6	772,5	65,5	908,6
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(24 859,3)	22 052,3	295,5	(2 511,5)
Flux de trésorerie :				
Primes reçues	31 781,4	—	—	31 781,4
Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance versées, y compris les composants investissement	—	(18 450,2)	—	(18 450,2)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	(5 926,5)	—	—	(5 926,5)
Variations dans les fonds retenus	492,3	(499,2)	—	(6,9)
	26 347,2	(18 949,4)	—	7 397,8
Composants investissement et autres	(614,3)	989,1	54,9	429,7
Solde au 31 décembre	3 620,7	41 462,7	3 141,6	48 225,0

- 1) Comprend des éléments de perte de 184,6 \$ au 1^{er} janvier 2025 et de 68,3 \$ au 31 décembre 2025.
- 2) Reflète la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont payés, qui comprend les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (603,5 \$), Assureurs d'Amérique du Nord (141,0 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (119,8 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Sinistres et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (452,5 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (58,4 \$) et Assureurs d'Amérique du Nord (5,3 \$).
- 3) Les effets du change inclus dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs reflètent principalement la dépréciation du dollar américain par rapport aux passifs au titre des contrats d'assurance de la société libellés en monnaies étrangères, principalement l'euro, le dollar canadien, la livre sterling et le réal brésilien dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (458,5 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (186,4 \$) et Assureurs d'Amérique du Nord (127,6 \$).

Exercice clos le 31 décembre 2024

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

- 1) Comprend des éléments de perte de 64,7 \$ au 1^{er} janvier 2024 et de 184,6 \$ au 31 décembre 2024.
- 2) Les contrats d'assurance acquis lors de l'acquisition de Gulf Insurance ont pour l'essentiel été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, soit le 26 décembre 2023, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime reçue. Par conséquent, la juste valeur des contrats d'assurance acquis, qui comprend les réclamations pendant leur période de règlement et les primes non acquises, est comprise dans le PCR, à l'exception des sinistres réglés qui restent impayés, lesquels sont inclus dans le PSS. Les réclamations acquises pendant leur période de règlement et incluses dans le PCR 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 comptabilisées dans les produits des activités d'assurance sur la durée restante de la période de couverture. En 2024, Gulf Insurance a contribué à hauteur de 3 239,0 \$ aux produits des activités d'assurance, ce qui comprend un montant de 665,3 \$ lié aux contrats acquis, et à hauteur de 2 920,6 \$ aux charges afférentes aux activités d'assurance, ce qui comprend un montant de 713,2 \$ lié aux contrats acquis. L'incidence des contrats acquis s'est traduite par un recul du résultat net des activités d'assurance de 47,9 \$. Cependant, comme il est indiqué à la note 9, les contrats acquis ont augmenté de 54,1 \$ le montant net du résultat des activités de réassurance.
- 3) Représente la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont payés, qui comprend les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (630,2 \$), Assureurs d'Amérique du Nord (156,5 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (59,3 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (211,5 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (149,6 \$), contrebalancée en partie par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord (128,3 \$).
- 4) Les effets du change inclus dans le total reflètent principalement l'appréciation du dollar américain par rapport aux passifs au titre des contrats d'assurance de la société libellés en monnaies étrangères, principalement le dollar canadien, l'euro, le réal brésilien et la livre sterling dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (254,0 \$), Assureurs d'Amérique du Nord (220,7 \$) et Assureurs et réassureurs internationaux (150,9 \$).

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 contrats d'assurance et actifs au titre des contrats de réassurance détenus. La société détermine les courbes de rendement en utilisant les taux de change spécifiques disponibles sur le marché et les primes d'illiquidité.

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

Devises	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	1 an	5 ans	10 ans	15 ans	1 an	5 ans	10 ans	15 ans
Dollar américain	3,82 %	4,06 %	4,65 %	5,08 %	4,64 %	4,83 %	5,17 %	5,37 %
Dollar canadien	2,70 %	3,76 %	4,47 %	4,76 %	3,36 %	3,82 %	4,43 %	4,60 %
Euro	2,04 %	2,63 %	3,33 %	3,79 %	2,38 %	2,50 %	2,91 %	3,23 %
Livre sterling	3,89 %	4,29 %	4,97 %	5,46 %	4,74 %	4,68 %	5,14 %	5,51 %

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 contrats d'assurance émis et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus. L'ajustement en fonction du risque calculé correspond à un niveau de confiance consolidé de 85,1 % au 31 décembre 2025 (84,6 % au 31 décembre 2024).

Évolution des sinistres

L'évolution des passifs d'assurance illustre l'incertitude liée à la mesure de ces passifs et fournit une mesure de la capacité de la société à estimer la valeur définitive des sinistres. Les tableaux sur l'évaluation des sinistres ci-dessous présentent un cumul estimatif des sinistres non actualisés, compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, sur une base de réassurance brute et nette, pour les contrats d'assurance émis par les secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages à la fin de chaque année civile, les paiements cumulatifs effectués à l'égard de ces sinistres au cours des années ultérieures et le nouveau cumul estimatif des sinistres de chaque année civile au 31 décembre 2025.

Cumul estimatif des sinistres non actualisés, sur une base brute

	Année civile								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages au 31 décembre	25 284,5	25 426,9	26 528,3	28 700,5	32 329,1	36 306,4	41 221,8	44 110,0	48 221,2
Paiements cumulatifs :									
Un an plus tard	6 917,3	7 191,0	7 018,7	6 986,7	8 410,7	10 341,7	11 386,6	12 061,2	
Deux ans plus tard	11 052,3	11 487,9	11 133,7	11 990,6	14 571,5	17 308,6	18 995,0		
Trois ans plus tard	13 928,6	14 318,9	14 702,8	16 410,5	19 487,3	22 368,9			
Quatre ans plus tard	15 843,4	16 807,6	17 959,2	19 797,6	22 968,0				
Cinq ans plus tard	17 528,7	19 121,9	20 332,7	22 304,0					
Six ans plus tard	19 141,7	20 755,7	22 133,7						
Sept ans plus tard	20 301,2	22 128,5							
Huit ans plus tard	21 289,1								
Nouvelle estimation de la provision :									
Un an plus tard	24 131,2	25 256,3	26 259,1	28 119,8	31 640,8	36 470,5	40 421,4	44 145,8	
Deux ans plus tard	24 091,7	25 124,0	26 052,6	27 894,1	32 041,6	36 493,3	41 138,8		
Trois ans plus tard	23 949,9	25 132,6	25 961,4	28 468,4	32 525,5	37 329,7			
Quatre ans plus tard	24 046,1	25 286,7	26 611,8	29 118,6	33 503,8				
Cinq ans plus tard	24 202,6	25 851,6	27 152,9	30 136,5					
Six ans plus tard	24 554,7	26 226,1	27 983,3						
Sept ans plus tard	24 824,2	26 928,0							
Huit ans plus tard	25 333,7								
Évolution favorable (défavorable)	(49,2)	(1 501,1)	(1 455,0)	(1 436,0)	(1 174,7)	(1 023,3)	83,0	(35,8)	
Évolution (favorable) défavorable au titre de ce qui suit :									
Incidence du change	254,7	93,4	230,4	234,9	141,3	(2,9)	135,8	(500,4)	
Évolution favorable (défavorable) de la provision pour sinistres	(303,9)	(1 594,5)	(1 685,4)	(1 670,9)	(1 316,0)	(1 020,4)	(52,8)	464,6	
	(49,2)	(1 501,1)	(1 455,0)	(1 436,0)	(1 174,7)	(1 023,3)	83,0	(35,8)	

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

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages, telle qu'elle est présentée plus haut	48 221,2
Effet de l'actualisation	(6 485,4)
Ajustement au titre des risques non financiers	3 704,1
Autre ¹⁾	(105,5)
Passif au titre des sinistres survenus (MRP et MGE)	45 334,4
Moins : Passif au titre des sinistres survenus (MGE)	(730,1)
Passif au titre des sinistres survenus (MRP)	44 604,3
Passif au titre des sinistres survenus (MRP), tel qu'il est présenté plus haut	
Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	41 462,7
Ajustement au titre des risques non financiers	3 141,6
Passif au titre des sinistres survenus (MGE)	44 604,3

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

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

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

L'évolution favorable de la provision pour sinistres de 464,6 \$ présentée dans le tableau plus haut pour l'année civile 2025 est principalement attribuable à la sinistralité favorable pour les années plus récentes de survenance, en partie contrebalancée par des sinistres continus liés à l'amiante et à d'autres sinistres latents et par la sinistralité défavorable pour les années de survenance 2020 et précédentes.

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

	Année civile								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages au 31 décembre	19 750,1	19 334,7	19 858,9	21 468,6	24 068,6	27 800,1	31 618,1	34 197,6	37 865,6
Paievements cumulatifs :									
Un an plus tard	5 297,4	5 407,0	5 339,8	5 426,1	6 415,3	7 791,6	8 508,8	9 227,9	
Deux ans plus tard	8 394,6	8 606,4	8 480,3	9 269,8	11 042,3	13 108,6	14 318,1		
Trois ans plus tard	10 562,7	10 719,0	11 216,3	12 456,8	14 770,8	16 975,5			
Quatre ans plus tard	12 010,0	12 624,3	13 473,3	14 979,6	17 406,7				
Cinq ans plus tard	13 291,3	14 142,2	15 227,4	16 854,8					
Six ans plus tard	14 348,9	15 378,5	16 579,7						
Sept ans plus tard	15 221,8	16 416,0							
Huit ans plus tard	15 979,0								
Nouvelle estimation de la provision :									
Un an plus tard	18 642,9	19 052,8	19 587,2	21 233,4	23 808,7	27 534,6	30 843,5	34 267,2	
Deux ans plus tard	18 411,4	18 937,4	19 585,7	21 342,5	24 151,8	27 593,1	31 464,6		
Trois ans plus tard	18 275,8	19 052,3	19 845,5	21 728,2	24 570,4	28 306,1			
Quatre ans plus tard	18 392,0	19 227,2	20 269,4	22 194,9	25 355,3				
Cinq ans plus tard	18 589,3	19 589,3	20 657,3	22 944,7					
Six ans plus tard	18 839,6	19 891,7	21 252,2						
Sept ans plus tard	19 059,1	20 312,1							
Huit ans plus tard	19 339,1								
Évolution favorable (défavorable)	411,0	(977,4)	(1 393,3)	(1 476,1)	(1 286,7)	(506,0)	153,5	(69,6)	
Évolution (favorable) défavorable au titre de ce qui suit :									
Incidence du change	125,8	(22,3)	87,8	111,8	143,4	(20,1)	94,5	(435,3)	
Évolution favorable (défavorable) de la provision pour sinistres	285,2	(955,1)	(1 481,1)	(1 587,9)	(1 430,1)	(485,9)	59,0	365,7	
	411,0	(977,4)	(1 393,3)	(1 476,1)	(1 286,7)	(506,0)	153,5	(69,6)	

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

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres en cours liée à l'assurance de dommages, telle qu'elle est présentée plus haut	37 865,6
Effet de l'actualisation	(5 043,5)
Ajustement au titre des risques non financiers	2 640,8
Autre ²⁾	(731,8)
Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP et MGE)	34 731,1
Moins : Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MGE)	(701,5)
Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP)	34 029,6

Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP), tel qu'il est présenté plus haut et à la note 9	PSS (MRP)	ASS (MRP) (note 9)	PSS moins ASS (MRP)
Estimation de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	41 462,7	9 659,0	31 803,7
Ajustement au titre des risques non financiers	3 141,6	915,7	2 225,9
Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance (MRP)	44 604,3	10 574,7	34 029,6

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

2) Comprend principalement les indemnités payables sur les sinistres réglés, déduction faite de la réassurance, moins le reclassement de certains contrats rétrospectifs à l'actif au titre de l'ACR.

9. Actifs au titre des contrats de réassurance détenus

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	MRP	MGE ¹⁾	Total ²⁾	MRP	MGE ¹⁾	Total ²⁾
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	10 337,7	913,3	11 251,0	9 757,2	925,4	10 682,6

1) Comprend, au 31 décembre 2025, les actifs au titre des contrats de réassurance détenus évalués selon le MGE de 245,7 \$ du secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, de 252,6 \$ du secteur Assureurs et réassureurs internationaux et de 415,0 \$ du secteur Assurance vie et liquidation de sinistres (261,3 \$, 263,5 \$ et 400,6 \$, respectivement au 31 décembre 2024).

2) Le total au 31 décembre 2025 comprenait un ACR de 304,8 \$ et un ASS de 10 946,2 \$ (respectivement 15,8 \$ et 10 666,8 \$ au 31 décembre 2024).

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

	Assurance et réassurance de dommages									Assurance vie et liquidation de sinistres	Données consolidées	
	Assureurs d'Amérique du Nord			Assureurs et réassureurs mondiaux			Assureurs et réassureurs internationaux					Total
	ACR	ASS	Total	ACR	ASS	Total	ACR	ASS	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 décembre	(55,4)	1 409,7	1 354,3	91,7	6 880,5	6 972,2	(280,5)	2 284,5	2 004,0	10 330,5	7,2	10 337,7
2024												
1 ^{er} janvier	(70,0)	1 250,3	1 180,3	(46,6)	7 007,2	6 960,6	296,7	1 416,1	1 712,8	9 853,7	2,6	9 856,3
31 décembre	(87,0)	1 236,2	1 149,2	(1,7)	6 750,2	6 748,5	(460,0)	2 310,6	1 850,6	9 748,3	8,9	9 757,2

Variations des actifs au titre des contrats de réassurance détenus

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

Exercice clos le 31 décembre 2025

	Assurance et réassurance de dommages			Total
	Actif au titre de la couverture restante (ACR) ¹⁾	Actif au titre des sinistres survenus (ASS) 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	(5 418,4)	–	–	(5 418,4)
Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance	(1,6)	3 684,6	309,4	3 992,4
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures ²⁾	–	(120,0)	(275,4)	(395,4)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	(1,6)	3 564,6	34,0	3 597,0
Résultat des activités de réassurance, montant net	(5 420,0)	3 564,6	34,0	(1 821,4)
Produits financiers nets provenant des actifs des contrats de réassurance détenus	0,5	562,6	–	563,1
Effets du change	(1,9)	174,5	17,3	189,9
Total des variations à l'état consolidé du résultat global	(5 421,4)	4 301,7	51,3	(1 068,4)
Flux de trésorerie :				
Primes versées	5 643,6	–	–	5 643,6
Recouvrements au titre des sinistres et des autres charges afférentes aux activités d'assurance	–	(3 939,3)	–	(3 939,3)
Variations dans les fonds retenus	(5,9)	(30,9)	–	(36,8)
	5 637,7	(3 970,2)	–	1 667,5
Composants investissement et autres	88,2	(122,3)	17,2	(16,9)
Solde au 31 décembre	(244,2)	9 659,0	915,7	10 330,5

1) Comprend des composants recouvrement de pertes de 73,4 \$ au 1^{er} janvier 2025 et de 1,9 \$ au 31 décembre 2025.

2) Représente la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont recouverts, qui comprend les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (163,3 \$), Assureurs et réassureurs internationaux (72,0 \$) et Assureurs d'Amérique du Nord (40,1 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (206,1 \$), contrebalancée en partie par une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs d'Amérique du Nord (46,2 \$) et Assureurs et réassureurs mondiaux (39,9 \$).

Exercice clos le 31 décembre 2024

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

- 1) Comprend des composants recouvrement de pertes de 23,0 \$ au 1^{er} janvier 2024 et de 73,4 \$ au 31 décembre 2024.
- 2) Les contrats de réassurance acquis lors de l'acquisition de Gulf Insurance ont essentiellement été comptabilisés comme si la société avait conclu les contrats à la date d'acquisition, soit le 26 décembre 2023, la juste valeur des contrats étant considérée comme la prime payée. Par conséquent, la juste valeur des contrats de réassurance acquis, qui tient compte des sinistres cédés dans leur période de règlement, ainsi que des primes cédées non acquises, fait partie de l'ACR, à l'exception des sinistres cédés réglés dont le paiement n'a pas encore été reçu, lesquels sont compris dans l'ASS. Les sinistres cédés acquis pendant leur période de règlement et inclus dans l'ACR sont comptabilisés 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 comptabilisées dans les coûts de réassurance sur la durée restante de la période de couverture. En 2024, Gulf Insurance a contribué à hauteur de 1 301,3 \$ au coût de réassurance, ce qui comprend un montant de 338,8 \$ lié aux contrats acquis, et à hauteur de 1 064,5 \$ au recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance, ce qui comprend un montant de 392,9 \$ lié aux contrats acquis. L'incidence des contrats acquis a été favorable au montant net du résultat des activités de réassurance, lequel a augmenté de 54,1 \$.
- 3) Reflète la reprise des ajustements au titre des risques non financiers au fur et à mesure que les sinistres sont recouverts, principalement dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux (217,4 \$) et Assureurs d'Amérique du Nord (43,2 \$). Lorsque des sinistres sont initialement survenus, l'ajustement au titre des risques est inclus au poste « Recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance » du tableau ci-dessus. L'évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures incluse dans les estimations de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs comprend une évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les secteurs comptables Assureurs d'Amérique du Nord (81,7 \$) et Assureurs et réassureurs mondiaux (32,0 \$), en partie contrebalancée par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (40,3 \$).

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

	2025	2024
Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance		
Intérêt capitalisé sur les contrats d'assurance ^{1), 3)}	(1 856,9)	(2 027,7)
Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	(593,7)	272,8
	<u>(2 450,6)</u>	<u>(1 754,9)</u>
Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus		
Intérêt capitalisé sur les actifs nets au titre des contrats de réassurance ^{2), 3)}	464,0	546,4
Effets de la variation des taux d'intérêt et des autres hypothèses financières	149,8	(71,4)
	<u>613,8</u>	<u>475,0</u>
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	<u>(1 836,8)</u>	<u>(1 279,9)</u>

- 1) Comprend essentiellement la capitalisation des intérêts sur le solde d'ouverture du PSS au moyen des taux d'actualisation en vigueur au début de l'exercice et la capitalisation des intérêts sur les sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance comptabilisés au cours de l'exercice selon les taux d'actualisation moyens de l'exercice considéré.
- 2) Comprend essentiellement la capitalisation des intérêts sur le solde d'ouverture de l'ASS au moyen des taux d'actualisation en vigueur au début de l'exercice et la capitalisation des intérêts sur les recouvrements des sinistres survenus et autres charges afférentes aux activités d'assurance comptabilisés au cours de l'exercice selon les taux d'actualisation moyens de l'exercice considéré.
- 3) La diminution des intérêts capitalisés sur les contrats d'assurance et les actifs au titre des contrats de réassurance détenus en 2025 par rapport à 2024 reflétait principalement les effets de la baisse des taux d'actualisation en vigueur au début de l'exercice, à mesure que les sinistres progressaient vers leur règlement.

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

Le tableau ci-dessous présente l'incidence nette des variations des taux d'actualisation sur les contrats d'assurance et sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, ainsi que les profits (pertes) nets sur les obligations comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	2025	2024
Effet des variations des taux d'actualisation sur le total des obligations (comptabilisé dans les profits nets [pertes nettes] sur placements)	385,4	(731,3)
Effet des variations des taux d'actualisation 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)	<u>(443,9)</u>	<u>201,4</u>
Perte nette découlant des variations des taux d'actualisation comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net	<u>(58,5)</u>	<u>(529,9)</u>

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

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

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Primes d'assurance à recevoir des agents, des courtiers et d'autres intermédiaires	273,5	428,8
Créances découlant de contrats d'assurance à recevoir de tiers administrateurs et d'autres intermédiaires	732,7	351,6
	<u>1 006,2</u>	<u>780,4</u>
Partie courante	671,6	761,3
Partie non courante	334,6	19,1
	<u>1 006,2</u>	<u>780,4</u>

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

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Montants à payer à des agents et à des courtiers	161,0	199,5
Contrats d'investissement associés à des produits d'assurance vie ¹⁾	–	577,3
Autres montants à payer au titre de contrats d'assurance	177,3	146,2
	<u>338,3</u>	<u>923,0</u>
Partie courante	290,4	337,1
Partie non courante	47,9	585,9
	<u>338,3</u>	<u>923,0</u>

- 1) Les contrats émis dans le cadre des activités d'assurance vie de la société qui ne transfèrent pas un risque d'assurance important, mais qui transfèrent un risque financier du titulaire de police à la société, représentent un passif financier. La diminution des contrats d'investissement associés à des produits d'assurance vie en 2025 par rapport à 2024 reflète le classement des activités d'assurance vie d'Eurolife comme étant détenues en vue de la vente (voir la note 21).

12. Goodwill et immobilisations incorporelles

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

	Goodwill		Immobilisations incorporelles				Total
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers ²⁾	Marques ^{1), 2)}	Logiciels et autres ^{1), 2)}	Sous-total	
Solde au 1 ^{er} janvier 2025	4 124,9	503,2	1 203,5	1 844,6	602,0	4 153,3	8 278,2
Entrées ³⁾	140,1	–	3,8	268,7	172,4	444,9	585,0
Cessions ³⁾	(76,8)	–	–	(236,4)	(25,8)	(262,2)	(339,0)
Dotations aux amortissements	–	–	(132,9)	(10,4)	(121,8)	(265,1)	(265,1)
Pertes de valeur ⁴⁾	(32,0)	–	(2,1)	–	(67,3)	(69,4)	(101,4)
Effet du change et autres	74,2	–	21,4	65,0	21,1	107,5	181,7
Solde au 31 décembre 2025	4 230,4	503,2	1 093,7	1 931,5	580,6	4 109,0	8 339,4
Valeur comptable brute	4 553,3	503,2	2 064,7	1 997,3	1 284,8	5 850,0	10 403,3
Cumul des amortissements	–	–	(942,5)	(31,1)	(674,2)	(1 647,8)	(1 647,8)
Cumul des pertes de valeur et autres	(322,9)	–	(28,5)	(34,7)	(30,0)	(93,2)	(416,1)
	4 230,4	503,2	1 093,7	1 931,5	580,6	4 109,0	8 339,4

	Goodwill		Immobilisations incorporelles				Total
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers ²⁾	Marques ^{1), 2)}	Logiciels et autres ^{1), 2)}	Sous-total	
Solde au 1 ^{er} janvier 2024	3 121,9	503,2	503,2	1 169,9	510,7	3 254,4	6 376,3
Entrées ³⁾	1 152,5	–	–	777,9	272,5	1 386,2	2 538,7
Cessions	(22,9)	–	–	(1,0)	(3,2)	(21,2)	(44,1)
Dotations aux amortissements	–	–	–	(2,8)	(138,7)	(266,5)	(266,5)
Pertes de valeur	(30,3)	–	–	(2,6)	(10,6)	(65,2)	(95,5)
Effet du change et autres	(96,3)	–	–	(96,8)	(28,7)	(134,4)	(230,7)
Solde au 31 décembre 2024	4 124,9	503,2	503,2	1 844,6	602,0	4 153,3	8 278,2
Valeur comptable brute	4 488,0	503,2	503,2	1 901,3	1 839,9	6 283,8	10 771,8
Cumul des amortissements	–	–	–	(20,1)	(1 209,6)	(2 033,4)	(2 033,4)
Cumul des pertes de valeur et autres	(363,1)	–	–	(36,6)	(28,3)	(97,1)	(460,2)
	4 124,9	503,2	503,2	1 844,6	602,0	4 153,3	8 278,2

1) Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée non amortissables avaient une valeur comptable totale de 2 345,7 \$ au 31 décembre 2025 (2 294,7 \$ au 31 décembre 2024), ce qui incluait des marques de 1 753,2 \$ (1 700,5 \$ au 31 décembre 2024). Les marques et les droits de participation de Lloyd's sont considérés comme ayant une durée d'utilité indéterminée en raison de leur notoriété, de leur historique et de leur usage futur attendu.

2) Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée, y compris les relations clients et les relations courtiers (8 à 20 ans) et les logiciels (3 à 15 ans), avaient une valeur comptable totale de 1 763,3 \$ au 31 décembre 2025 (1 858,6 \$ au 31 décembre 2024).

3) Le 13 août 2025, la société a acquis The Keg Royalties Income Fund (« The Keg Fund »). La société a comptabilisé la transaction à titre d'acquisition d'actifs essentiellement composés de la marque de l'entreprise et d'autres propriétés intellectuelles utilisées dans le cadre des activités de The Keg Restaurants. Le 25 septembre 2025, la société a déconsolidé The Keg Restaurants Ltd. En 2024, la société a acquis Sleep Country. Elle a acquis des participations supplémentaires dans Meadow Foods et Peak Achievement et a consolidé leurs actifs et passifs à leur date d'acquisition respective. Voir la note 21.

4) Rend principalement compte des pertes de valeur hors trésorerie de 108,6 \$ imputées à Boat Rocker en raison de sa transaction stratégique conclue avec Blue Ant. Voir la note 21.

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

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Sociétés d'assurance et de réassurance						
Allied World	940,0	387,6	1 327,6	940,0	431,0	1 371,0
Gulf Insurance	346,3	513,4	859,7	346,6	542,9	889,5
Brit ¹⁾	169,1	520,9	690,0	167,3	521,6	688,9
Zenith National	317,6	55,0	372,6	317,6	62,6	380,2
Crum & Forster	132,6	73,3	205,9	132,6	84,0	216,6
Northbridge	77,8	101,6	179,4	76,9	110,9	187,8
Odyssey Group	107,9	56,2	164,1	107,9	49,8	157,7
Tous les autres ^{1), 2)}	98,1	126,2	224,3	92,5	112,3	204,8
	<u>2 189,4</u>	<u>1 834,2</u>	<u>4 023,6</u>	<u>2 181,4</u>	<u>1 915,1</u>	<u>4 096,5</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
Recipe	266,6	899,7	1 166,3	264,0	835,3	1 099,3
Sleep Country	613,8	455,3	1 069,1	517,3	398,3	915,6
Peak Achievement	270,9	434,7	705,6	279,0	443,0	722,0
Meadow Foods	240,0	320,6	560,6	222,0	322,2	544,2
AGT	154,4	58,4	212,8	148,2	55,5	203,7
Thomas Cook India	117,5	51,9	169,4	123,4	46,0	169,4
Boat Rocker ³⁾	—	—	—	29,4	78,1	107,5
Tous les autres ⁴⁾	377,8	54,2	432,0	360,2	59,8	420,0
	<u>2 041,0</u>	<u>2 274,8</u>	<u>4 315,8</u>	<u>1 943,5</u>	<u>2 238,2</u>	<u>4 181,7</u>
	<u>4 230,4</u>	<u>4 109,0</u>	<u>8 339,4</u>	<u>4 124,9</u>	<u>4 153,3</u>	<u>8 278,2</u>

1) Le 1^{er} janvier 2025, Ki s'est séparée de sa maison mère (Brit) et elle est depuis présentée en tant que société en exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

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

3) Le 1^{er} août 2025, la société a déconsolidé Boat Rocker à la suite de sa transaction stratégique avec Blue Ant. Voir la note 21.

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

Des tests de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été effectués en 2025, à la suite desquels la société a conclu qu'aucune perte de valeur importante n'avait été subie. Aux fins des tests de dépréciation, la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT était fondée sur le montant le plus élevé entre : i) la juste valeur diminuée des coûts de sortie, déterminée à l'aide des cours du marché, y compris une prime de contrôle ou à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie; et ii) la valeur d'utilité, déterminée selon les modèles d'actualisation des flux de trésorerie.

Pour préparer les modèles d'actualisation des flux de trésorerie, des projections de flux de trésorerie couvrant généralement une période de cinq ans sont dérivées des budgets financiers approuvés par la direction. Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations, concernant notamment le montant net des produits des activités d'assurance, les rendements des placements, les exigences relatives aux ratios des fonds propres réglementaires, les autres produits des activités ordinaires, les charges, les taux de redevances et les besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions sont fondées sur les meilleures estimations quant aux produits nets des activités d'assurance futurs ou autres produits et aux charges d'exploitation selon les tendances historiques, les conditions générales des marchés segmentés sur une base géographique, les tendances et prévisions pour le secteur d'activité et d'autres informations disponibles. Ces hypothèses et estimations ont été passées en revue par la direction de l'UGT concernée et par la direction de Fairfax. Les prévisions de flux de trésorerie ont été ajustées par l'application de taux d'actualisation appropriés variant de 9,8 % à 11,8 % pour les filiales d'assurance et de réassurance et de 10,7 % à 14,7 % pour les filiales non liées au secteur de l'assurance. Un rendement à long terme variant de 5,0 % à 7,0 % a été appliqué aux portefeuilles de placements des filiales d'assurance et de réassurance. Les taux de croissance à long terme utilisés pour extrapoler les flux de trésorerie postérieurs à la période de cinq ans pour la majorité des UGT vont de 2,3 % à 3,7 %.

13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous.

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Immobilisations corporelles, actifs au titre du droit d'utilisation et immeubles de placement de sociétés autres que des sociétés d'assurance	849,7	2 704,5	3 554,2	811,5	2 818,7	3 630,2
Stocks	–	913,2	913,2	–	857,6	857,6
Produits non liés à l'assurance à recevoir	–	757,7	757,7	–	835,4	835,4
Intérêts et dividendes courus	512,7	3,4	516,1	473,7	9,5	483,2
Charges payées d'avance	198,9	261,9	460,8	154,9	227,8	382,7
Options d'achat sur participations ne donnant pas le contrôle ²⁾	211,0	–	211,0	177,8	–	177,8
Créances sur contrats de location-financement	4,5	172,5	177,0	6,1	173,7	179,8
Impôt sur le résultat, taxe de vente et subventions à recevoir	89,5	87,5	177,0	86,6	165,6	252,2
Actifs reliés à des produits d'assurance liés à des unités et à d'autres produits ^{3), 4)}	156,8	–	156,8	1 368,3	–	1 368,3
Excédent des régimes de retraite	133,5	–	133,5	100,4	–	100,4
Autre ⁵⁾	526,5	147,6	674,1	604,9	115,5	720,4
	<u>2 683,1</u>	<u>5 048,3</u>	<u>7 731,4</u>	<u>3 784,2</u>	<u>5 203,8</u>	<u>8 988,0</u>
Partie courante	1 264,1	2 150,3	3 414,4	1 374,0	2 206,6	3 580,6
Partie non courante	1 419,0	2 898,0	4 317,0	2 410,2	2 997,2	5 407,4
	<u>2 683,1</u>	<u>5 048,3</u>	<u>7 731,4</u>	<u>3 784,2</u>	<u>5 203,8</u>	<u>8 988,0</u>

- 1) Comprend le secteur Assurance vie et liquidation de sinistres et les sociétés de portefeuille du groupe.
- 2) Comprend les options d'achat sur les participations ne donnant pas le contrôle dans Allied World et Odyssey Group, qui expirent respectivement en 2026 et en 2029. À certaines dates après l'échéance d'une option d'achat, les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle peuvent demander pour leurs actions un premier appel public à l'épargne dont la structure, le processus et le calendrier seront contrôlés par la société; dans certaines circonstances, les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle peuvent demander la vente de leur société en exploitation à un tiers.
- 3) Comprend principalement les contrats d'assurance émis dans le cadre des activités d'assurance vie de la société qui transfèrent, au titulaire de police, le risque de marché lié au rendement du placement sous-jacent qui soutient le paiement des prestations (« liés à des unités »). Le passif au titre des indemnités d'assurance vie connexes est inclus dans les passifs au titre des contrats d'assurance (note 8). Pour ces contrats liés à des unités, la société évalue les placements sous-jacents à la juste valeur.
- 4) Au 31 décembre 2025, les actifs liés à des unités d'Eurolife, d'un montant de 1 710,4 \$ (1 241,7 \$ au 31 décembre 2024) sont présentés comme des actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière. Voir la note 21.
- 5) Essentiellement composé des autres créances, des dépôts et des régimes de rémunération différés.

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

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

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Dettes d'exploitation liées au coût des ventes	–	1 217,4	1 217,4	–	1 209,8	1 209,8
Obligations locatives ²⁾	338,8	852,2	1 191,0	348,2	956,6	1 304,8
Passifs au titre de salaires et avantages du personnel	741,3	174,6	915,9	709,8	157,4	867,2
Impôt sur le résultat à payer	404,4	35,5	439,9	376,0	56,3	432,3
Produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires ²⁾	16,8	338,9	355,7	24,5	417,5	442,0
Options de vente détenues par les participations ne donnant pas le contrôle ³⁾	256,3	24,1	280,4	176,6	25,1	201,7
Montants à payer pour les achats de titres dont le coût n'est pas encore réglé ⁴⁾	164,1	76,5	240,6	69,9	–	69,9
Taxes à payer	116,4	32,9	149,3	92,4	40,6	133,0
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite	86,2	10,7	96,9	96,1	13,2	109,3
Frais d'administration et autres frais ⁵⁾	906,0	326,6	1 232,6	1 015,0	293,3	1 308,3
	3 030,3	3 089,4	6 119,7	2 908,5	3 169,8	6 078,3
Partie courante	2 248,7	2 072,3	4 321,0	1 950,5	1 995,1	3 945,6
Partie non courante	781,6	1 017,1	1 798,7	958,0	1 174,7	2 132,7
	3 030,3	3 089,4	6 119,7	2 908,5	3 169,8	6 078,3

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

2) La diminution en 2025 reflète principalement la déconsolidation de The Keg. Voir la note 21.

3) Comprend essentiellement une option de vente détenue par Eurobank sur la participation de donnant pas le contrôle dans Eurolife. À la suite de la vente des activités d'assurance vie d'Eurolife conformément à la transaction proposée présentée à la note 21, l'option de vente n'aurait aucune valeur.

4) L'augmentation enregistrée en 2025 reflète principalement la contrepartie différée de Fairfax India de 76,5 \$ liée à sa participation additionnelle dans l'aéroport de Bangalore. Voir la note 6.

5) Essentiellement composés des charges d'exploitation à payer, des intérêts courus, des avances de clients et des passifs liés aux acquisitions d'entreprises.

15. Emprunts

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}
Emprunts – société de portefeuille						
Fairfax – billets non garantis ^{d)} :						
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ^{e)}	91,8	91,8	92,9	91,8	91,8	95,4
4,70 %, échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA) ^{f)}	328,3	328,0	332,4	312,9	312,4	319,1
4,25 %, échéant le 6 décembre 2027 (650,0 \$ CA) ^{f)}	474,2	473,7	482,4	452,0	451,3	459,0
2,75 %, échéant le 29 mars 2028 (750,0 €) ^{g)}	880,8	877,0	874,3	776,6	771,7	767,5
4,85 %, échéant le 17 avril 2028	600,0	598,7	608,7	600,0	598,1	596,3
4,23 %, échéant le 14 juin 2029 (500,0 \$ CA) ^{f)}	364,8	364,1	373,0	347,7	346,8	353,0
4,625 %, échéant le 29 avril 2030	650,0	647,8	652,9	650,0	647,3	634,7
3,375 %, échéant le 3 mars 2031	596,8	588,4	563,5	596,8	586,8	532,4
3,95 %, échéant le 3 mars 2031 (840,0 \$ CA) ^{f)}	612,8	610,3	615,8	584,1	581,2	579,9
5,625 %, échéant le 16 août 2032	741,2	736,9	774,0	741,2	736,2	749,9
6,00 %, échéant le 7 décembre 2033	750,0	747,8	796,7	750,0	747,5	773,5
4,73 % échéant le 22 novembre 2034 (450,0 \$ CA) ^{f), 1)}	–	–	–	312,9	311,2	317,0
5,75 % échéant le 20 mai 2035 ²⁾	500,0	494,8	521,0	–	–	–
4,45 % échéant le 14 août 2035 (400,0 \$ CA) ^{f), 3)}	291,8	290,0	291,0	–	–	–
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ^{e)}	91,3	90,8	107,3	91,3	90,8	104,4
6,35 %, échéant le 22 mars 2054	1 000,0	988,8	1 039,0	1 000,0	988,3	1 031,1
5,23 %, échéant le 23 novembre 2054 (250,0 \$ CA) ^{f), 1)}	–	–	–	173,8	172,8	179,0
6,50 % échéant le 20 mai 2055 ²⁾	400,0	395,2	423,9	–	–	–
5,10 % échéant le 16 août 2055 (300,0 \$ CA) ^{f), 3)}	218,9	216,8	214,5	–	–	–
Billets à payer	330,0	307,2	307,2	495,0	448,2	448,2
Facilité de crédit renouvelable ⁴⁾	–	–	–	–	–	–
	<u>8 922,7</u>	<u>8 848,1</u>	<u>9 070,5</u>	<u>7 976,1</u>	<u>7 882,4</u>	<u>7 940,4</u>
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance						
Allied World – principal co-débiteur des billets de premier rang non garantis à 6,10 % échéant le 15 mars 2055						
	600,0	594,3	605,0	600,0	594,2	597,4
Gulf Insurance – emprunts à long terme à taux variable échéant en 2027						
	183,8	183,8	183,5	165,0	165,0	166,7
Zenith National – débetures à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ^{d)}						
	38,5	38,4	38,5	38,5	38,4	38,5
Brit – principal co-débiteur des billets de premier rang non garantis à 4,73 % échéant le 22 novembre 2034 (450,0 \$ CA) ^{f), 1)}						
	328,3	331,4	337,0	–	–	–
Brit – principal co-débiteur des billets de premier rang non garantis à 5,23 % échéant le 23 novembre 2054 (250,0 \$ CA) ^{f), 1)}						
	182,4	183,1	183,3	–	–	–
Brit – billets subordonnés à 3,6757 %, échéant le 9 décembre 2030 (127,0 £)						
	170,8	170,8	154,9	159,0	159,0	135,9
Autres prélèvements, facilités de crédit et emprunts						
	103,7	105,8	106,3	16,7	19,2	19,3
	<u>1 607,5</u>	<u>1 607,6</u>	<u>1 608,5</u>	<u>979,2</u>	<u>975,8</u>	<u>957,8</u>
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{e)}						
Fairfax India – billets de premier rang non garantis à 5,00 %, échéant en 2028						
	441,6	440,5	423,6	441,6	439,9	414,3
Fairfax India – emprunts des filiales						
	111,3	111,3	111,3	96,3	96,3	96,3
Sleep Country – facilités de crédit, billets de premier rang non garantis et emprunts ⁵⁾						
	563,1	556,3	573,5	468,7	456,6	468,7
AGT – facilités de crédit, billets de premier rang et emprunts						
	480,3	478,4	480,2	467,5	464,8	465,0
Peak Achievement – facilités de crédit, billets de premier rang non garantis et emprunts ⁶⁾						
	377,5	373,8	377,5	436,0	432,7	436,0
Recipe – facilités de crédit, billets de premier rang et emprunts ^{7), 8)}						
	449,5	441,3	447,3	309,6	308,2	299,2
Grivalia Hospitality – emprunts sous forme d'obligations						
	262,8	261,9	262,8	235,1	234,1	234,1
Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables ⁹⁾						
	527,0	523,7	527,0	464,0	462,9	464,0
	<u>3 213,1</u>	<u>3 187,2</u>	<u>3 203,2</u>	<u>2 918,8</u>	<u>2 895,5</u>	<u>2 877,6</u>
Dettes totales	<u>13 743,3</u>	<u>13 642,9</u>	<u>13 882,2</u>	<u>11 874,1</u>	<u>11 753,7</u>	<u>11 775,8</u>

a) La capital est présenté déduction faite des frais d'émission et des escomptes (primes) non amortis.

b) La majeure partie reposant sur des cours, le reste, sur des modèles d'actualisation des flux de trésorerie faisant appel à des données de marché observables (respectivement les niveaux 1 et 2 de la hiérarchie de la juste valeur).

c) Ces emprunts sont sans recours pour la société de portefeuille.

d) Rachetables en tout temps par l'émetteur aux prix précisés dans le document de placement, sauf pour ceux présentés à la note e) ci-dessous.

- e) Non rachetables avant la date d'échéance contractuelle.
- f) Désigné comme couverture de l'investissement net de la société dans ses filiales canadiennes. Voir la note 22, sous la rubrique « Risque de marché ».
- g) Désigné comme couverture de l'investissement net de la société dans ses établissements européens. Voir la note 22, sous la rubrique « Risque de marché ».

En 2025 et par la suite, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

Société de portefeuille

- 1) Le 17 juin 2025, dans le cadre d'un accord et en échange de montants en trésorerie et en équivalents de trésorerie reçus de la société de portefeuille de 335,9 \$ (456,0 \$ CA) et de 185,6 \$ (251,9 \$ CA), incluant les intérêts courus, Brit est devenue le codébiteur principal des billets de premier rang non garantis de Fairfax d'un capital de 450,0 \$ CA à 4,73 % échéant le 22 novembre 2034 (les « billets de 2034 ») et des billets de premier rang non garantis d'un capital de 250,0 \$ CA à 5,23 % échéant le 23 novembre 2054 (les « billets de 2054 »). Les billets de 2034 et les billets de 2054 sont des obligations conjointes et solidaires de la société et de Brit, Brit étant le codébiteur principal et ayant, en premier lieu, la responsabilité du paiement du capital, de la prime (le cas échéant) et des intérêts sur les billets de 2034 et les billets de 2054.
- 2) Le 20 mai 2025, la société a réalisé les placements de billets de premier rang non garantis d'un capital de 500,0 \$ à 5,75 % échéant le 20 mai 2035 et de billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$ à 6,50 %, échéant le 20 mai 2055, pour un produit net respectif de 494,5 \$ et de 395,1 \$, déduction faite de l'escompte, des commissions et des charges.
- 3) Le 14 août 2025, la société a réalisé les placements de billets de premier rang non garantis d'un capital de 290,0 \$ (400,0 \$ CA) à 4,45 % échéant le 14 août 2035 et de billets de premier rang non garantis d'un capital de 217,5 \$ (300,0 \$ CA) à 5,10 % échéant le 16 août 2055 pour un produit net respectif de 288,2 \$ et de 215,5 \$, déduction faite de l'escompte, des commissions et des charges. Parallèlement à ces émissions, la société a désigné la valeur comptable de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$ CA et de 300,0 \$ CA échéant respectivement le 14 août 2035 et le 16 août 2055 comme couverture d'une partie de son investissement net dans des filiales canadiennes. Voir la note 22 sous la rubrique « Risque de marché » pour plus de précisions.
- 4) Le 16 juillet 2025, la société a modifié et prorogé sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ auprès d'un consortium de prêteurs, essentiellement aux mêmes conditions, afin de reporter l'échéance du 17 juillet 2029 au 16 juillet 2030. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives. Aux 31 décembre 2025 et 2024, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit de la société de portefeuille et la société respectait ses clauses restrictives.

Après le 31 décembre 2025, soit le 27 février 2026, la société a réalisé les placements de billets de premier rang non garantis d'un capital de 291,8 \$ (400,0 \$ CA) à 4,40 % échéant en 2036, ainsi qu'une émission additionnelle d'un capital de 182,4 \$ (250,0 \$ CA), de ses billets de premier rang non garantis à 5,10 % et venant à échéance en 2055 émis antérieurement, pour un produit net respectif de 290,3 \$ et 180,4 \$, déduction faite de l'escompte, des commissions et des charges.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

- 5) Le 8 mai 2025, Sleep Country a rouvert l'émission de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 450,0 \$ CA, à 6,625 %, échéant le 28 novembre 2032. Cette opération d'un capital de 107,9 \$ (150,0 \$ CA) a été réalisée le 28 novembre 2024, pour un produit net, compte non tenu des intérêts courus, de 104,6 \$ (145,3 \$ CA), déduction faite des escomptes, des commissions et des charges. Le profit net a été utilisé pour rembourser les emprunts existants de Sleep Country sur ses facilités de crédit.
- 6) Le 11 septembre 2025, Peak Achievement a réalisé un placement privé de billets de premier rang non garantis d'un capital de 198,7 \$ (275,0 \$ CA) à 6,125 % échéant le 11 septembre 2033, pour un produit net de 193,6 \$ (267,9 \$ CA), déduction faite des escomptes, des commissions et des charges. Le profit net a été utilisé pour rembourser en partie les emprunts existants de Peak Achievement sur ses facilités de crédit.

- 7) Le 30 octobre 2025, Recipe a réalisé un placement privé de billets de premier rang non garantis d'un capital de 286,1 \$ (400,0 \$ CA) à 5,70 % échéant le 29 janvier 2033, pour un produit net de 279,1 \$ (390,3 \$ CA), déduction faite des primes, des commissions et des charges. Le profit net a été utilisé pour rembourser en partie les emprunts existants de Recipe sur ses facilités de crédit.
- 8) Le 14 mars 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. Voir la note 16.
- 9) En 2025, Fairfax India a modifié sa facilité de crédit renouvelable pour en augmenter la limite de 175,0 \$ à 245,0 \$, afin de permettre l'émission de lettres de crédit, et d'en reporter l'échéance du 2 octobre 2026 au 13 novembre 2028.

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

	2025				2024			
	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	7 882,4	975,8	2 895,5	11 753,7	6 928,9	895,6	1 899,0	9 723,5
Entrées de trésorerie découlant des émissions	1 393,3	65,5	603,8	2 062,6	2 430,9	–	1 380,9	3 811,8
Sorties de trésorerie découlant des remboursements	(165,0)	(47,1)	(560,0)	(772,1)	(702,1)	(507,7)	(665,2)	(1 875,0)
Entrées (sorties) de trésorerie nettes découlant des facilités de crédit et des emprunts à court terme	–	84,9	239,4	324,3	–	–	(51,2)	(51,2)
Variations hors trésorerie :								
Acquisitions de filiales (note 21)	–	–	–	–	–	–	466,6	466,6
Déconsolidation de filiales (note 21)	–	–	(135,2)	(135,2)	–	–	–	–
Transferts ¹⁾	(519,8)	519,8	–	–	(594,2)	594,2	–	–
Effet du change et autres	257,2	8,7	143,7	409,6	(181,1)	(6,3)	(134,6)	(322,0)
Solde au 31 décembre	8 848,1	1 607,6	3 187,2	13 642,9	7 882,4	975,8	2 895,5	11 753,7

- 1) Le 17 juin 2025, dans le cadre d'un accord et en échange d'un montant en trésorerie et en équivalents de trésorerie reçu de la société de portefeuille de 335,9 \$ (456,0 \$ CA) et de 185,6 \$ (251,9 \$ CA), incluant les intérêts courus, Brit est devenue le codébiteur principal des billets de 2034 et des billets de 2054, comme indiqué à la note 1) ci-dessus. Le 19 juillet 2024, dans le cadre d'un accord, Allied World est devenue le principal codébiteur de billets de premier rang non garantis d'un capital de 600,0 \$ à 6,10 % échéant le 15 mars 2055 en échange d'un montant de trésorerie de 596,6 \$, y compris les intérêts courus, reçu de la société de portefeuille.

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts.

	2026	2027	2028	2029	2030	Par la suite	Total
Société de portefeuille	585,1	639,2	1 480,8	364,8	650,0	5 202,8	8 922,7
Sociétés d'assurance et de réassurance	114,1	76,1	55,5	29,8	204,5	1 127,5	1 607,5
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	264,3	939,5	513,3	199,1	286,9	1 010,0	3 213,1
Total	963,5	1 654,8	2 049,6	593,7	1 141,4	7 340,3	13 743,3

Charge d'intérêts

En 2025, la charge d'intérêts de 821,9 \$ (649,0 \$ en 2024) comprenait une charge d'intérêts engagée sur les emprunts par la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 524,7 \$ (456,6 \$ en 2024), une charge d'intérêts de 223,3 \$ (136,7 \$ en 2024) engagée sur les emprunts par les sociétés autres que des sociétés d'assurance (emprunts qui sont sans recours pour la société de portefeuille) et une charge d'intérêts sur les obligations locatives de 73,9 \$ (55,7 \$ en 2024).

16. Total des capitaux propres**Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax***Capital autorisé*

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

Capital émis

Le capital émis au 31 décembre 2025 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple et 21 880 169 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale avant la déduction de 1 772 853 actions à droit de vote subalterne réservées à titre d'actions propres, aux fins des droits à des paiements fondés sur des actions (respectivement, 1 548 000, 22 886 704 et 1 967 008 au 31 décembre 2024). Les actions à droit de vote multiple ne sont pas cotées en bourse.

Actions ordinaires

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

	2025	2024
Actions à droit de vote subalterne – 1 ^{er} janvier	20 919 696	22 254 478
Rachats aux fins d'annulation	(1 006 535)	(1 346 953)
Acquisition d'actions propres	(117 918)	(207 974)
Réémission d'actions propres	312 073	220 145
Actions à droit de vote subalterne aux 31 décembre	<u>20 107 316</u>	<u>20 919 696</u>
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	1 548 000	1 548 000
Actions à droit de vote multiple et subalterne détenues par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	<u>(799 230)</u>	<u>(799 230)</u>
Actions ordinaires véritablement en circulation aux 31 décembre	<u>20 856 086</u>	<u>21 668 466</u>

En 2025, la société a racheté aux fins d'annulation 1 006 535 actions à droit de vote subalterne (1 346 953 en 2024) essentiellement aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 1 625,2 \$ (1 588,4 \$ en 2024), dont une tranche de 1 375,9 \$ (1 254,7 \$ en 2024) a été portée aux résultats non distribués. Les actions à droit de vote subalterne rachetées aux fins d'annulation en 2024 comprennent 275 000 actions à droit de vote subalterne rachetées à Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction, pour 304,3 \$ aux termes d'une dispense des exigences relatives aux offres publiques de rachat prévues par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables.

Après le 31 décembre 2025, la société a racheté aux fins d'annulation 226 694 actions à droit de vote subalterne dans le cadre de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 384,0 \$.

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

Date de déclaration	Date d'inscription	Date de paiement	Dividende par action	Total du paiement en trésorerie
5 janvier 2026	15 janvier 2026	22 janvier 2026	15,00 \$	329,1 \$
3 janvier 2025	16 janvier 2025	23 janvier 2025	15,00 \$	343,6 \$
3 janvier 2024	18 janvier 2024	25 janvier 2024	15,00 \$	363,1 \$

Actions propres et droits à paiements fondés sur des actions

En 2025, la société a racheté 117 918 actions à droit de vote subalterne au coût de 189,1 \$ (207 974 actions à droit de vote subalterne en 2024 au coût de 240,4 \$) afin de les détenir comme actions propres pour les utiliser dans le cadre des droits à paiements fondés sur des actions. En outre, en 2025, la société a réémis, à titre d'actions propres, 312 073 actions à droit de vote subalterne qui avaient été acquises précédemment au coût de 122,9 \$, en règlement des attributions de paiements fondés sur des actions dont les droits sont acquis (réémission en 2024, à titre d'actions propres, de 220 145 actions à droit de vote subalterne acquises précédemment au coût de 108,3 \$).

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

La juste valeur des droits à paiements fondés sur des actions à la date d'attribution est amortie par voie d'imputation à la charge de rémunération sur la période d'acquisition des droits, une augmentation correspondante étant comptabilisée dans la réserve des capitaux propres au titre des paiements fondés sur des actions dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires. En 2025, une charge de rémunération de 176,6 \$ (164,9 \$ en 2024) liée aux droits à paiements fondés sur des actions a été comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net.

Actions privilégiées

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif au 31 décembre 2025.

	Prochaine date de rachat et de conversion possible ^{1), 2)}	Nombre d'actions en circulation ³⁾	Valeur comptable ³⁾	Capital déclaré ³⁾	Valeur liquidative préférentielle par action	Taux fixe annuel de dividende ⁴⁾
Série K	31 mars 2027	9 500 000	231,7 \$	237,5 \$ CA	25,00 \$ CA	5,05 %

- 1) Rachetables par la société à la date de rachat indiquée et, par la suite, à cette date tous les cinq ans, au prix de 25,00 \$ CA l'action.
- 2) Les porteurs auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries L à la date de conversion indiquée et, par la suite, à cette date tous les cinq ans.
- 3) Le nombre d'actions en circulation, la valeur comptable et le capital déclaré sont restés inchangés en 2025 et 2024.
- 4) Les actions privilégiées de série K sont assorties d'un taux de dividende fixe correspondant au taux de rendement de l'obligation du gouvernement du Canada sur cinq ans majoré de 3,51 %, le taux étant rajusté tous les cinq ans par la suite. Les actions privilégiées de série L, dont aucune n'est encore émise, sont assorties d'un taux de dividende variable correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois majoré de 3,51 %, le taux étant rajusté à la fin de chaque trimestre civil.

Au cours de l'exercice 2025, la société a racheté les actions privilégiées cumulatives à taux rajusté tous les cinq ans suivantes, lesquelles avaient toutes un capital déclaré et une valeur de rachat de 25,00 \$ CA par action :

	Date de rachat	Nombre d'actions rachetées	Valeur comptable	Coût du rachat	Profit comptabilisé dans les capitaux propres (variations nettes des capitaux permanents)
Série E	31 mars 2025	5 440 132	124,5	94,5	30,0
Série F	31 mars 2025	2 099 046	48,0	36,5	11,5
Série G	30 septembre 2025	7 719 843	182,1	138,7	43,4
Série H	30 septembre 2025	2 280 157	53,8	41,0	12,8
Série I	31 décembre 2025	10 420 101	250,5	190,1	60,4
Série J	31 décembre 2025	1 579 899	38,0	28,8	9,2
Série M	31 mars 2025	9 200 000	179,6	159,8	19,8
			<u>876,5</u>	<u>689,4</u>	<u>187,1</u>

Au cours de l'exercice 2024, la société a racheté les actions privilégiées cumulatives à taux rajusté tous les cinq ans suivantes, lesquelles avaient toutes un capital déclaré et une valeur de rachat de 25,00 \$ CA par action :

	Date de rachat	Nombre d'actions rachetées	Valeur comptable	Coût du rachat	Profit comptabilisé dans les capitaux propres (variations nettes des capitaux permanents)
Série C	31 décembre 2024	7 515 642	170,8	130,6	40,2
Série D	31 décembre 2024	2 484 358	56,5	43,2	13,3
			<u>227,3</u>	<u>173,8</u>	<u>53,5</u>

En 2025, la société a versé des dividendes sur actions privilégiées de 24,5 \$ (48,6 \$ en 2024).

Cumul des autres éléments du résultat global

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

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net						
Pertes de change	(1 196,3)	58,3	(1 138,0)	(1 333,2)	42,8	(1 290,4)
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	(41,9)	(14,2)	(56,1)	(307,7)	28,2	(279,5)
	<u>(1 238,2)</u>	<u>44,1</u>	<u>(1 194,1)</u>	<u>(1 640,9)</u>	<u>71,0</u>	<u>(1 569,9)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	159,9	(35,8)	124,1	57,8	(8,2)	49,6
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(10,5)	1,7	(8,8)	(8,2)	0,1	(8,1)
Autres	217,7	(43,9)	173,8	178,2	(33,8)	144,4
	<u>367,1</u>	<u>(78,0)</u>	<u>289,1</u>	<u>227,8</u>	<u>(41,9)</u>	<u>185,9</u>
Cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax	<u>(871,1)</u>	<u>(33,9)</u>	<u>(905,0)</u>	<u>(1 413,1)</u>	<u>29,1</u>	<u>(1 384,0)</u>

Participations ne donnant pas le contrôle

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

	31 décembre 2025		31 décembre 2024		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
	Pourcentage de la participation ⁵⁾	Valeur comptable	Pourcentage de la participation ⁵⁾	Valeur comptable	2025	2024
Sociétés d'assurance et de réassurance¹⁾						
Allied World ²⁾	16,6 %	1 121,7	16,6 %	989,0	204,5	176,1
Odyssey Group ²⁾	9,99 %	735,3	9,99 %	665,7	129,5	128,1
Ki ^{3), 5)}	80,0 %	589,7	80,0 %	532,6	70,6	137,4
Gulf Insurance	2,9 %	496,6	2,9 %	494,1	27,9	1,7
Tous les autres	–	62,1	–	58,8	11,0	7,3
		<u>3 005,4</u>		<u>2 740,2</u>	<u>443,5</u>	<u>450,6</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
Restaurants et commerces de détail ⁴⁾	–	3,3	–	147,7	1,4	9,2
Fairfax India ⁵⁾	57,1 %	1 074,4	57,3 %	1 029,9	124,0	(63,7)
Thomas Cook India	35,5 %	99,5	35,5 %	97,1	12,8	11,7
Tous les autres	–	177,2	–	266,3	(70,3)	(19,8)
		<u>1 354,4</u>		<u>1 541,0</u>	<u>67,9</u>	<u>(62,6)</u>
		<u>4 359,8</u>		<u>4 281,2</u>	<u>511,4</u>	<u>388,0</u>

- 1) Comprend les sociétés d'assurance et de réassurance de dommage, l'assurance vie et liquidation de sinistres ainsi que les sociétés de portefeuille du groupe.
- 2) En 2025, les filiales qui composent le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont versé des dividendes totalisant 146,3 \$ (256,3 \$ en 2024) aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle.
- 3) Le 1^{er} janvier 2025, Ki s'est séparée de sa maison mère (Brit) et elle est depuis présentée en tant que société en exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

- 4) En 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 %.
- 5) Au 31 décembre 2025, le pourcentage de la participation ne donnant pas le contrôle dans Ki s'établissait à 80,0 % (80,0 % au 31 décembre 2024), ce qui diffèrait de son pourcentage de droits de vote à titre de participation ne donnant pas le contrôle de 49,0 % (49,0 % au 31 décembre 2024) et le pourcentage de la participation ne donnant pas le contrôle dans Fairfax India s'établissait à 57,1 % (57,3 % au 31 décembre 2024), ce qui diffèrait de son pourcentage de droits de vote à titre de participation ne donnant pas le contrôle de 4,8 % (4,8 % au 31 décembre 2024).

Après le 31 décembre 2025

Le 27 février 2026, AGT a déposé un prospectus auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières relativement à un placement de 449,5 \$ CA d'actions ordinaires, comprenant une émission primaire de 425,0 \$ CA et d'une vente secondaire de 24,5 \$ CA, à un prix de 23,00 \$ CA par action ordinaire (le « placement »). Ni Fairfax ni le chef de la direction d'AGT ne vendent d'actions ordinaires dans le cadre du placement. La société détient des bons de souscription lui permettant d'acquérir un total de 340,0 \$ CA d'actions ordinaires d'AGT à un prix de 22,50 \$ CA par action, ainsi qu'un prêt de 340,0 \$ CA consenti à AGT. Immédiatement avant la clôture du placement, la société exercera ses bons de souscription et le produit de cet exercice sera utilisé par AGT pour rembourser le capital du prêt. Simultanément à la clôture du placement, la société acquerra 200,0 \$ CA d'actions ordinaires d'AGT à un prix de 23,00 \$ CA par action dans le cadre d'un placement privé et continuera de détenir une participation donnant le contrôle dans AGT.

Variations nettes des capitaux permanents

L'incidence, sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et les participations ne donnant pas le contrôle, de certaines opérations sur capitaux propres ainsi que des variations des participations des filiales consolidées de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 est présentée au poste « Variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Voir la note 6 et les rubriques « Actions privilégiées » et « Participations ne donnant pas le contrôle » dans la présente note pour un supplément d'information.

	2025		2024	
	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Participations ne donnant pas le contrôle
Rachat d'actions privilégiées à dividende cumulatif des séries E, F, G, H, I, J et M	187,1	–	–	–
Rachat et annulation par Recipe des actions détenues par les participations ne donnant pas le contrôle	4,3	(147,7)	–	–
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle dans Brit	–	–	(76,0)	(449,9)
Acquisition d'une participation supplémentaire dans Gulf Insurance dans le cadre d'une offre publique d'achat obligatoire	–	–	(41,2)	(85,5)
Rachat d'actions privilégiées à dividende cumulatif des séries C et D	–	–	53,5	–
Cession partielle de Digit Insurance par Digit à la clôture du premier appel public à l'épargne de Digit Insurance (note 6)	–	–	97,5	–
Autres	(67,5)	(41,4)	(75,8)	21,9
Tels qu'ils sont présentés dans les variations nettes des capitaux permanents, à l'état consolidé des variations des capitaux propres	123,9	(189,1)	(42,0)	(513,5)

17. Résultat par action

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

	2025	2024
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	4 772,4	3 874,9
Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)	(24,5)	(48,6)
Excédent de la valeur comptable sur le coût de rachat des actions privilégiées rachetées (note 16)	187,1	53,5
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	<u>4 935,0</u>	<u>3 879,8</u>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	21 449 822	22 373 092
Droits à des paiements fondés sur des actions	1 634 205	1 790 368
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	<u>23 084 027</u>	<u>24 163 460</u>
Résultat net par action ordinaire – de base	230,07 \$	173,41 \$
Résultat net par action ordinaire – dilué	213,78 \$	160,56 \$

18. Impôt sur le résultat

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

	2025	2024
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice considéré ¹⁾	1 008,5	1 132,0
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	(53,9)	(11,4)
	<u>954,6</u>	<u>1 120,6</u>
Impôt différé :		
Naissance et renversement des différences temporaires	193,7	291,3
Ajustement au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	8,2	(36,3)
	<u>201,9</u>	<u>255,0</u>
Charge d'impôt	<u>1 156,5</u>	<u>1 375,6</u>

1) Comprend l'impôt minimum mondial en vertu du Pilier 2 de 41,8 \$ en 2025, qui se rapportait principalement au bénéfice généré à Singapour et aux Bermudes et de 93,7 \$ en 2024, qui se rapportait principalement au bénéfice généré aux Bermudes.

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

	2025				2024					
	Canada ¹⁾	États-Unis ²⁾	Royaume-Uni ³⁾	Autre ⁴⁾	Total	Canada ¹⁾	États-Unis ²⁾	Royaume-Uni ³⁾	Autre ⁴⁾	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	1 619,7	2 072,4	577,0	2 171,2	6 440,3	1 089,9	2 182,8	662,5	1 703,3	5 638,5
Charge d'impôt	350,6	408,7	58,3	338,9	1 156,5	499,9	454,0	81,2	340,5	1 375,6
Bénéfice net	<u>1 269,1</u>	<u>1 663,7</u>	<u>518,7</u>	<u>1 832,3</u>	<u>5 283,8</u>	<u>590,0</u>	<u>1 728,8</u>	<u>581,3</u>	<u>1 362,8</u>	<u>4 262,9</u>

1) Comprend Fairfax India.

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

3) Composé de Brit, Ki et Meadow Foods.

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

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

	2025	2024
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	1 706,7	1 494,2
Revenus et pertes de placement non imposables	(163,0)	(88,2)
Écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(347,1)	(140,0)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	(26,9)	87,3
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	(1,2)	49,1
Produit lié à des exercices antérieurs	(45,7)	(47,7)
Effet du change	27,7	(23,3)
Autres, y compris les différences permanentes	6,0	44,2
Charge d'impôt	<u>1 156,5</u>	<u>1 375,6</u>

Les revenus de placement non imposables de 163,0 \$ en 2025 et de 88,2 \$ en 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'écart de 347,1 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada en 2025 était surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis, aux Bermudes et à Maurice étaient assujettis à des taux d'imposition moins élevés, en partie contrebalancés par l'impôt minimum mondial en vertu du Pilier 2 de 41,8 \$. L'écart de 140,0 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada en 2024 était surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis et aux Bermudes étaient assujettis à des taux d'imposition moins élevés, en partie contrebalancés par les pertes fiscales assujetties à des taux d'imposition plus bas à Maurice et à l'impôt minimum mondial en vertu du Pilier 2 de 93,7 \$.

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

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Impôt sur le résultat remboursable	86,9	86,7
Impôt sur le résultat à payer	(439,9)	(432,3)
Impôt sur le résultat à payer, montant net	<u>(353,0)</u>	<u>(345,6)</u>

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

	2025	2024
Solde au 1 ^{er} janvier	(345,6)	(247,9)
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(954,6)	(1 120,6)
Paiements effectués au cours de l'exercice	953,5	1 005,6
Effet du change et autres	(6,3)	(17,3)
Solde au 31 décembre	<u>(353,0)</u>	<u>(345,6)</u>

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

		2025						
		Pertes d'exploitation et pertes en capital	Placements	Contrats d'assurance et actifs au titre des contrats de réassurance détenus	Immobilisations incorporelles	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier		254,1	(767,5)	(476,8)	(442,8)	59,0	(15,0)	(1 389,0)
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net		(19,8)	(440,6)	188,7	(9,6)	(5,5)	84,9	(201,9)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres		6,3	(33,2)	—	—	—	(22,2)	(49,1)
Acquisitions de filiales (note 21)		15,8	—	—	(9,7)	—	(2,1)	4,0
Dessalement de filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance (note 21)		(8,8)	0,1	—	(13,3)	—	43,3	21,3
Effet du change et autres		3,6	52,4	0,5	(15,4)	(0,7)	(5,3)	35,1
Solde au 31 décembre		251,2	(1 188,8)	(287,6)	(490,8)	52,8	83,6	(1 579,6)
		2024						
		Pertes d'exploitation et pertes en capital	Placements	Contrats d'assurance et actifs au titre des contrats de réassurance détenus	Immobilisations incorporelles	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier		313,4	(611,8)	(358,0)	(308,3)	33,6	(18,1)	(949,2)
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net		(59,8)	(183,7)	(119,0)	36,3	25,5	45,7	(255,0)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres		5,8	14,4	—	—	—	(27,8)	(7,6)
Acquisitions de filiales (note 21)		10,7	0,1	(0,3)	(186,1)	(0,3)	(31,1)	(207,0)
Effet du change et autres		(16,0)	13,5	0,5	15,3	0,2	16,3	29,8
Solde au 31 décembre		254,1	(767,5)	(476,8)	(442,8)	59,0	(15,0)	(1 389,0)

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé comptabilisés seront réalisés dans le cours normal des activités. Les différences temporaires les plus importantes incluses dans le passif net d'impôt différé au 31 décembre 2025 ont trait aux placements (principalement des profits latents nets sur placements pour la société de portefeuille), aux immobilisations incorporelles ainsi qu'aux contrats d'assurance et aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus, en partie contrebalancés par les actifs d'impôt différé liés aux pertes d'exploitation et pertes en capital et aux crédits d'impôt. Les contrats d'assurance et les actifs au titre des contrats de réassurance détenus sont comptabilisés sur une base actualisée dans les présents états financiers consolidés. Toutefois, aux fins de l'impôt, ils sont comptabilisés selon des taux d'actualisation différents ou sur une base non actualisée dans certains pays, ce qui donne lieu à des différences temporaires. Les passifs d'impôt différé liés aux immobilisations incorporelles se rapportent surtout aux immobilisations incorporelles comptabilisées lors des acquisitions (essentiellement Brit, Recipe et Meadow Foods), qui ne sont généralement pas déductibles aux fins de l'établissement de l'impôt à payer. Dans les présents états financiers consolidés, les profits et pertes sur placements sont principalement comptabilisés à la valeur de marché, mais ne sont comptabilisés à des fins fiscales qu'une fois qu'ils sont réalisés (en particulier aux États-Unis et dans plusieurs autres pays). Les actifs d'impôt différé liés aux pertes d'exploitation et pertes en capital découlent principalement de Brit et de Northbridge. Les crédits d'impôt sont essentiellement aux États-Unis et se rapportent surtout aux impôts payés à l'étranger qui réduiront les impôts à payer aux États-Unis dans l'avenir. Le reste de l'impôt différé inclut des différences temporaires imposables et déductibles liées aux actifs de retraite, aux charges d'intérêts et charges financières faisant l'objet de restrictions et aux immobilisations corporelles.

La direction passe en revue de façon continue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2025, des actifs d'impôt différé de 935,9 \$ (965,7 \$ au 31 décembre 2024), liés principalement à des pertes d'exploitation et pertes en capital, n'ont pas été comptabilisés. Les pertes pour lesquelles des actifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés se composent de pertes de 2 134,3 \$ au Canada (2 016,5 \$ au 31 décembre 2024), de pertes de 732,1 \$ en Europe (703,6 \$ au 31 décembre 2024), de pertes de 355,8 \$ aux États-Unis (375,6 \$ au 31 décembre 2024) et de pertes de 169,1 \$ pour Allied World, Falcon et Farmers Edge dans divers pays (208,1 \$ au 31 décembre 2024). Les pertes au Canada expirent entre 2029 et 2045. Les pertes et les crédits pour impôt étranger aux États-Unis viennent principalement à expiration entre 2026 et 2045. La quasi-totalité des pertes en Europe n'a pas de date d'expiration. Les pertes subies par Allied World sont surtout en Asie, sans date d'échéance, ainsi qu'en Suisse, où elles expirent dans sept ans.

Aucun impôt différé n'a été comptabilisé au titre des retenues d'impôt et des autres impôts qui pourraient être exigibles sur les résultats non distribués de certaines filiales, qui s'élevaient à environ 18,7 G\$ au 31 décembre 2025 (environ 16,2 G\$ au 31 décembre 2024) et qui ne seront vraisemblablement pas rapatriés dans un avenir prévisible.

19. Obligations légales

Les résultats non distribués de la société consistent en grande partie en résultats non distribués des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital minimal et des restrictions en matière de dividendes. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont présentés à la note 22, sous la rubrique « Gestion du capital ». La part revenant à la société des dividendes versés en 2025 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui ont été éliminés lors de la consolidation, s'établit à 1 678,1 \$ (1 955,6 \$ en 2024).

Compte tenu de l'excédent et du résultat net des principales filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2025 et pour l'exercice clos à cette date, la capacité maximale de verser des dividendes de chacune de ces filiales en 2026 à tous les actionnaires (y compris les participations ne donnant pas le contrôle) s'établit comme suit :

	31 décembre 2025
Assureurs d'Amérique du Nord	
Northbridge ¹⁾	550,9
Crum & Forster	315,2
Zenith National	69,9
	<u>936,0</u>
Assureurs et réassureurs mondiaux	
Allied World	1 684,3
Odyssey Group	953,0
Brit	258,6
Ki	58,7
	<u>2 954,6</u>
Assureurs et réassureurs internationaux	
Gulf Insurance	175,3
	<u>4 065,9</u>

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

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

20. Éventualités et engagements

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

Odyssey Group, Brit, Ki et Allied World (les « participants au marché du Lloyd's ») sont des souscripteurs d'assurance sur le marché du Lloyd's de Londres du fait de leur participation dans certains syndicats du Lloyd's. Les participants au marché du Lloyd's ont donné en garantie de la trésorerie et des équivalents de 109,7 \$ et des titres ayant une juste valeur de 2 065,8 \$ au 31 décembre 2025, à titre de capital pour financer ces activités de souscription. Les titres donnés en garantie sont composés de placements à court terme, d'obligations et de placements en actions qui sont présentés dans les placements de portefeuille à l'état consolidé de la situation financière. Les participants au marché du Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants au marché du Lloyd's relativement aux actifs donnés en garantie comme capital se limite au montant total des actifs donnés en garantie et leur obligation de prendre en charge ce passif demeure tant que ce passif n'est pas réglé ou réassuré par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants au marché du Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour prendre en charge leurs passifs définitifs, et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Au 31 décembre 2025, les engagements en capital maximaux de la société aux fins de placements éventuels se sont établis à 4 931,9 \$ pour les prêts hypothécaires de premier rang et à 918,5 \$ pour les actions ordinaires et les titres de sociétés en commandite, d'entreprises associées et de coentreprises.

21. Acquisitions et dessaisissements

Après le 31 décembre 2025

Vente des activités d'assurance vie d'Eurolife à Eurobank

Le 13 octobre 2025, la société a annoncé avoir signé un sommaire de modalités avec Eurobank aux termes duquel Eurobank acquerra la participation de 80,0 % que la société détient dans les établissements d'assurance vie d'Eurolife (les « activités d'assurance vie d'Eurolife ») pour une contrepartie en trésorerie d'environ 955 \$ (813,0 €). La société conservera sa part de 80,0 % dans les activités d'Eurolife General, c'est-à-dire les activités d'assurance de dommages d'Eurolife. En parallèle, la société prendra une participation de 45,0 % dans ERB Asfalistiki (« ERBA »), société d'assurance de Chypre d'Eurobank offrant des produits autres que l'assurance vie, pour une contrepartie en trésorerie d'environ 69 \$ (59,0 €) et l'option d'acquérir les actions restantes d'ERBA à une date ultérieure. Les transactions proposées demeurent assujetties à des ententes définitives et aux conditions de clôture habituelles. Elles devraient être conclues au deuxième trimestre de 2026.

Les actifs détenus en vue de la vente et les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente, tels que présentés à l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2025, se composaient des actifs et des passifs des activités d'assurance vie d'Eurolife, comme suit :

	Activités d'assurance vie d'Eurolife	Ajustements de consolidation ¹⁾	Tel que présenté à l'état consolidé de la situation financière
Actifs détenus en vue de la vente			
Placements de portefeuille ²⁾	2 338,8	(675,2)	1 663,6
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	5,5	–	5,5
Actifs d'impôt différé	0,9	–	0,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	9,0	–	9,0
Autres actifs	2 158,2	(391,3)	1 766,9
	<u>4 512,4</u>	<u>(1 066,5)</u>	<u>3 445,9</u>
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente			
Dettes d'exploitation et charges à payer	142,0	(34,5)	107,5
Obligations au titre de dérivés	–	–	–
Passifs d'impôt différé	83,6	–	83,6
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	643,7	–	643,7
Passifs au titre des contrats d'assurance	2 803,3	–	2 803,3
	<u>3 672,6</u>	<u>(34,5)</u>	<u>3 638,1</u>

1) Reflète principalement des placements de portefeuille détenus par l'entremise de divers fonds de placement que Fairfax continuera de consolider après la clôture de la vente proposée, certains placements que Fairfax prévoit conserver, ainsi que des placements dans des filiales de Fairfax.

2) Comprend la trésorerie et les équivalents de 104,6 \$. Voir la note 25.

Exercice clos le 31 décembre 2025

Acquisition de The Keg Royalties Income Fund et restructuration de Keg Restaurants Ltd.

Le 13 août 2025, la société a conclu l'acquisition de la totalité des parts émises et en circulation de The Keg Royalties Income Fund (« The Keg Fund ») qu'elle ne détenait pas déjà, au prix de 18,60 \$ CA la part, ou 150,1 \$ (206,5 \$ CA), payable en trésorerie, par l'intermédiaire d'une société de portefeuille filiale. La société a comptabilisé la transaction à titre d'acquisition d'actifs essentiellement composés de la marque de l'entreprise et d'autres propriétés intellectuelles utilisées dans le cadre des activités de The Keg Restaurants. Plus tard, le 25 septembre 2025, la société a terminé une réorganisation au terme de laquelle sa filiale Keg Restaurants Ltd., auparavant détenue par l'intermédiaire de Recipe, a fusionné avec l'acquéreur de The Keg Fund pour former une nouvelle entité renommée Keg Restaurants Ltd. (« The Keg »). La société s'est ensuite associée à un partenaire stratégique tiers qui a pris le contrôle opérationnel de The Keg en souscrivant ses actions, puis en concluant une entente d'actionnaires avec The Keg. En conséquence, la société a retiré les actifs et les passifs de The Keg de son secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et a comptabilisé le reste de sa participation dans The Keg à titre de participation dans une entreprise associée.

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

Le 1^{er} août 2025, Blue Ant Media Inc. (« Blue Ant ») est devenue une société cotée en bourse par prise de contrôle inversée de Boat Rocker, ce qui s'est traduit par l'acquisition, par Boat Rocker, 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 a vendu 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. Avant la conclusion de la transaction, Boat Rocker avait comptabilisé des pertes de valeur de 108,6 \$ en 2025. À la conclusion de la transaction, Boat Rocker a été renommée Blue Ant Media Corporation (« Blue Ant Media ») et la société a déconsolidé les actifs et les passifs de Blue Ant Media hors de son secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et comptabilisé son intérêt restant dans Blue Ant Media à la juste valeur par le biais du résultat net dans les placements du portefeuille.

Exercice clos le 31 décembre 2024

Augmentation de la participation dans Peak Achievement Athletics Inc.

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

Acquisition d'une participation supplémentaire dans Meadow Foods Limited

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

Acquisition de Sleep Country Canada Holdings Inc.

Le 1^{er} octobre 2024, la société a acquis toutes les actions ordinaires émises et en circulation de Sleep Country Canada Holdings Inc. (« Sleep Country ») pour un prix d'achat d'environ 880,6 \$ (1,2 G\$ CA), ou 35,00 \$ CA par action ordinaire, et a commencé à consolider les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Sleep Country dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance. La contrepartie d'acquisition comprenait un montant en espèces de 562,7 \$ (759,9 \$ CA) et de nouveaux emprunts sans recours de 317,9 \$ (429,2 \$ CA) par une entité acquéreuse nouvellement constituée, qui a fusionné avec Sleep Country à la clôture de la transaction. Le 1^{er} janvier 2025, Sleep Country Canada Holdings Inc. a fusionné avec sa filiale, Sleep Country Canada Inc., l'entité issue de la fusion ayant été renommée Sleep Country Canada Inc. (« Sleep Country »). Sleep Country est un détaillant spécialisé dans les solutions de sommeil, exploitant un réseau national de magasins et de nombreuses plateformes de commerce électronique.

La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge dans le cadre des acquisitions présentées ci-dessus est résumée dans le tableau qui suit :

	Sleep Country ¹⁾	Meadow Foods ¹⁾	Peak Achievement	Total
Date d'acquisition	1 ^{er} octobre 2024	29 novembre 2024	20 décembre 2024	
Pourcentage de la participation dans l'entreprise acquise	100,0 %	93,2 %	100,0 %	
Actif				
Placements en portefeuille ²⁾	27,9	12,5	64,1	104,5
Actifs d'impôt différé	16,7	–	0,3	17,0
Goodwill et immobilisations incorporelles ³⁾	969,9	553,8	714,0	2 237,7
Autres actifs ⁴⁾	455,9	204,0	332,0	991,9
Total de l'actif	1 470,4	770,3	1 110,4	3 351,1
Passif				
Dettes d'exploitation et charges à payer ⁵⁾	382,0	107,5	194,7	684,2
Passifs d'impôt différé	77,2	89,8	68,3	235,3
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance ⁶⁾	130,6	239,5	82,4	452,5
Total du passif	589,8	436,8	345,4	1 372,0
Participations ne donnant pas le contrôle	–	0,4	–	0,4
Contrepartie d'achat ⁶⁾	880,6	333,1	765,0	1 978,7
	1 470,4	770,3	1 110,4	3 351,1

1) Montants convertis en dollars américains à la date d'acquisition.

2) Les placements en portefeuille comprennent la trésorerie et les équivalents de 100,7 \$ des filiales.

3) Comprend un goodwill de 547,6 \$ et des immobilisations incorporelles de 422,3 \$ (principalement des marques de 365,4 \$) de Sleep Country, un goodwill de 271,0 \$ et des immobilisations incorporelles de 443,0 \$ (principalement des marques de 342,6 \$) de Peak Achievement, et un goodwill de 226,8 \$ et des immobilisations incorporelles de 327,0 \$ (principalement des relations clients de 241,1 \$) de Meadow Foods.

4) Comprend principalement des immobilisations corporelles et des actifs de droit d'utilisation de 311,0 \$ et des stocks de 94,5 \$ de Sleep Country, des produits non liés à l'assurance à recevoir de 116,0 \$ et des stocks de 133,7 \$ de Peak Achievement, ainsi que des immobilisations corporelles et des actifs de droit d'utilisation de 85,9 \$ et des produits non liés à l'assurance à recevoir de 78,1 \$ de Meadow Foods.

5) Comprend essentiellement des obligations locatives de 226,3 \$ et des dettes d'exploitation liées au coût des ventes de 108,8 \$ chez Sleep Country, ainsi que des dettes d'exploitation liées au coût des ventes de 78,8 \$ chez Meadow Foods.

6) Le montant inscrit au poste « Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance » exclut les nouveaux emprunts présentés ci-dessus qui ont été contractés par les entités acquéresses nouvellement constituées qui ont fusionné avec Sleep Country et Peak Achievement à la clôture des transactions respectives. Les nouveaux emprunts inclus dans les prix d'achat respectifs, ainsi que les emprunts pris en charge lors des acquisitions, sont pris en compte dans le poste « Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance » de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024. Voir la note 15 pour de plus amples informations.

22. Gestion des risques financiers

Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant l'état consolidé de la situation financière de la société contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance ainsi que de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et apparier sa tolérance au risque à sa stratégie d'entreprise, ainsi que diversifier les risques, les tarifier adéquatement, les atténuer par des contrôles préventifs et les transférer à des tiers. Il n'y a pas eu de changements importants dans les types de risques auxquels la société est exposée ni dans les processus utilisés par la société pour gérer ces expositions aux risques au 31 décembre 2025 par rapport à ceux relevés au 31 décembre 2024, exception faite de ce qui est indiqué ci-dessous.

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

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

Droits de douane américains

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

Risque de souscription

Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages

Le risque de souscription est le risque que les charges afférentes aux activités d'assurance dépassent les produits des activités d'assurance. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2025 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2024.

Pour les sinistres acquis et les sinistres cédés dans le cadre de l'acquisition de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, qui sont dans leur période de règlement, l'événement assuré correspond au coût final établi et au moment des sinistres. Par conséquent, le risque de souscription de la société pour ces sinistres est la possibilité d'une évolution défavorable pendant la période de règlement. Toutefois, la norme IFRS 17 *Contrats d'assurance* (IFRS 17) exige que la juste valeur de ces sinistres et celle des sinistres cédés à l'acquisition soient respectivement comptabilisées dans le passif au titre de la couverture restante (« PCR ») et dans l'actif au titre de la couverture restante (« ACR »), comme pour les nouveaux contrats souscrits. Par conséquent, la comptabilisation de l'acquisition de Gulf Insurance a eu pour effet d'augmenter les montants présentés à l'état consolidé du résultat net de la société, car ces sinistres et des sinistres cédés se sont éteints, particulièrement en 2024 (premier exercice complet suivant l'acquisition), notamment en ce qui concerne les postes suivants : produits des activités d'assurance, charges afférentes aux activités d'assurance, coûts de réassurance et recouvrements des charges afférentes aux activités d'assurance. Au cours des périodes suivantes, y compris en 2025, ces effets additionnels s'atténuent à mesure que les sinistres acquis continuent d'être réglés et que les ajustements à la juste valeur constatés à la date d'acquisition continuent d'être amortis. Voir les notes 8 et 9 pour de plus amples informations.

Principaux secteurs d'affaires

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

- l'assurance de biens, qui assure les pertes subies à l'égard de biens résultant notamment d'incendies, d'explosions, de risques naturels (par exemple, tremblements de terre, tempêtes de vent et inondations), du terrorisme et de problèmes d'ingénierie (par exemple, explosion de chaufferies, défaillance de l'outillage et vices de construction). Les types particuliers de risques liés aux biens souscrits par la société comprennent les risques portant sur les automobiles, les biens personnels et commerciaux, et les récoltes;
- l'assurance risques divers, qui assure contre les accidents (y compris les assurances accidents du travail et l'assurance automobile) et les assurances responsabilité de l'employeur, l'assurance accident et santé, l'assurance faute médicale, l'assurance cyberrisques, l'assurance responsabilité professionnelle et l'assurance responsabilité civile complémentaire;
- l'assurance spécialisée, qui assure le risque maritime, le risque aérospatial, l'assurance-caution et d'autres risques et responsabilités divers non énumérés ci-dessus.

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

	Canada		États-Unis		Moyen-Orient et Asie ¹⁾		Autres – International ²⁾		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Biens	1 397,3	1 392,4	4 071,0	3 828,1	1 338,7	1 320,3	2 201,9	1 983,6	9 008,9	8 524,4
Risques divers	1 040,2	1 113,8	10 316,7	9 582,3	1 336,0	1 274,1	1 881,5	1 769,4	14 574,4	13 739,6
Spécialisée ³⁾	101,4	96,8	900,2	886,8	589,4	864,7	898,6	754,1	2 489,6	2 602,4
Total	2 538,9	2 603,0	15 287,9	14 297,2	3 264,1	3 459,1	4 982,0	4 507,1	26 072,9	24 866,4
Assurance	2 796,6	2 868,9	18 143,6	17 167,9	4 401,1	5 249,6	6 253,7	5 777,7	31 595,0	31 064,1
Réassurance	(257,7)	(265,9)	(2 855,7)	(2 870,7)	(1 137,0)	(1 790,5)	(1 271,7)	(1 270,6)	(5 522,1)	(6 197,7)
	2 538,9	2 603,0	15 287,9	14 297,2	3 264,1	3 459,1	4 982,0	4 507,1	26 072,9	24 866,4

1) Le secteur géographique Moyen-Orient et Asie comprend essentiellement des pays dans lesquels Gulf Insurance, établie au Koweït, exerce ses activités par ses filiales à l'échelle de la région MENA, ainsi que des pays d'Asie, dont le Japon, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie, la Chine et la Thaïlande.

2) Le secteur géographique Autres – International comprend essentiellement des pays situés en Amérique du Sud, en Europe, en Afrique et en Océanie.

3) Comprend le montant net des produits des activités d'assurance de 181,5 \$ (151,9 \$ en 2024) provenant du secteur comptable Assurance vie et liquidation de sinistres de la société dans les régions géographiques Moyen-Orient et Asie et Autres – International.

Risque de tarification

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

Risque lié aux provisions

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

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

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

Bien que l'inflation économique globale se soit modérée par rapport aux niveaux élevés observés au cours des périodes précédentes, l'inflation des coûts des sinistres est demeurée un facteur clé dans la constitution des provisions pour plusieurs secteurs d'activité en 2025. La société a continué de mettre l'accent sur les hypothèses relatives à l'inflation et aux tendances des sinistres utilisées dans l'établissement des prix pour les nouveaux contrats et dans le processus de constitution des provisions de la société, plus y compris au moment d'établir les estimations initiales des pertes et de prévoir les coûts ultimes du règlement des

sinistres. En plus des pressions inflationnistes économiques exercées sur ses coûts de règlement des sinistres tout au long de 2025 et de 2024, la société a continué de surveiller l'inflation sociale, y compris la gravité des sinistres et les pressions sur les coûts de règlement découlant des litiges et d'autres facteurs connexes. Ces facteurs peuvent être particulièrement pertinents pour les branches d'assurance de dommages à longue traîne. L'expérience réelle en matière de sinistres peut différer de ces hypothèses, et des changements défavorables des conditions inflationnistes, de la gravité des sinistres ou des tendances de règlement pourraient donner lieu à une évolution défavorable des provisions.

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

Risque de catastrophe

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

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

Gestion du risque de souscription

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

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

La plupart des contrats de réassurance souscrits par la société procurent une couverture pour une seule année et sont négociés chaque année. La capacité de la société à obtenir de la réassurance à des conditions et à des prix conformes aux résultats historiques reflète, entre autres facteurs, la sinistralité de la société et du secteur en général. Les effets de l'augmentation du nombre de catastrophes, de l'incertitude entourant les effets des changements climatiques sur la nature des sinistres liés à des catastrophes, et de l'accroissement des coûts de réclamation se font sentir sur les prix de la réassurance, qui sont plus élevés, ce qui a une incidence sur le coût de réassurance pour la société, relativement à la réassurance rétroactive des entreprises touchées par les sinistres. Compte non tenu des sinistres importants liés à des catastrophes qui ont touché le secteur au cours des dernières années, les sinistres assurés mondiaux liés à des catastrophes en 2025 ont été légèrement inférieurs à ceux observés lors de certains exercices antérieurs (les estimations du secteur s'établissant à environ 130 G\$), en particulier pour les risques primaires, en raison d'une saison des ouragans plus clémente. L'adéquation des fonds propres au sein du marché de la réassurance demeure solide, soutenue par les résultats non distribués ainsi que par l'injection continue de capitaux traditionnels et non traditionnels, y compris les obligations catastrophes et d'autres titres liés à une assurance. La société continue de tirer parti de la réassurance, y compris d'autres formes de réassurance, en recherchant un équilibre entre ses besoins de capital et le coût de la réassurance.

Assurance vie

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

Risque de crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte découlant du manquement par une partie contractante à ses obligations financières envers la société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des placements à court terme, des placements dans des titres de créance, des créances découlant de contrats d'assurance, des actifs au titre des contrats de réassurance détenus et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats d'instruments dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et des contrats de change à terme). Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024.

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

	31 décembre 2025 ¹⁾	31 décembre 2024
Trésorerie et placements à court terme	9 217,9	8 522,6
Placements dans des titres de créance :		
Gouvernement souverain des États-Unis ²⁾	20 081,9	15 863,9
Autres États souverains notés AA/Aa ou plus ^{2), 3)}	4 801,5	4 378,7
Tous les autres États souverains ⁴⁾	3 477,9	4 048,7
Provinces canadiennes	411,9	446,9
États et municipalités américains	163,1	179,6
Siège social et autres ^{5), 6)}	11 822,4	13 317,7
Montants à recevoir des contreparties aux contrats d'instruments dérivés	2 081,9	1 291,4
Créances découlant de contrats d'assurance	1 006,2	780,4
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 251,0	10 682,6
Autres actifs ⁷⁾	2 167,5	2 199,2
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	66 483,2	61 711,7

1) Exclusion faite des activités d'assurance vie d'EuroLife qui étaient classées comme étant détenues en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21.

2) Représente 33,2 % du portefeuille de placements total de la société au 31 décembre 2025 (30,0 % au 31 décembre 2024), que la société considère comme comportant un risque de crédit minime.

3) Comprend essentiellement des obligations émises par les gouvernements du Canada, d'Australie et du Royaume-Uni ayant une juste valeur respective de 2 197,9 \$, 571,6 \$ et 453,1 \$ au 31 décembre 2025 (2 294,1 \$, 479,1 \$ et 363,8 \$ au 31 décembre 2024).

4) Comprend principalement des obligations émises par les gouvernements du Brésil, de l'Afrique du Sud et de la Pologne ayant une juste valeur respective de 1 006,2 \$, 462,0 \$ et 411,6 \$ au 31 décembre 2025 (1 130,8 \$, 673,9 \$ et 628,5 \$ par les gouvernements de la Grèce, du Brésil et de l'Inde, respectivement, au 31 décembre 2024).

5) Représente 15,8 % du portefeuille de placements total de la société au 31 décembre 2025 (19,8 % au 31 décembre 2024).

6) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 5 402,5 \$ au 31 décembre 2025 (4 777,8 \$ au 31 décembre 2024) garantis par des biens immobiliers situés essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada, comme il est précisé à la note 5.

7) Exclusion faite des actifs reliés à des produits d'assurance liés à des unités de 156,8 \$ au 31 décembre 2025 (1 368,3 \$ au 31 décembre 2024) pour lesquels la société n'assume pas le risque de crédit, et l'impôt sur le résultat remboursable de 86,9 \$ au 31 décembre 2025 (86,7 \$ au 31 décembre 2024), qui est considéré comme comportant un risque de crédit négligeable.

Trésorerie et placements à court terme

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

Au 31 décembre 2025, 71,5 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 17,4 % dans des institutions financières européennes et 11,1 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement 69,4 %, 17,4 % et 13,2 % au 31 décembre 2024). La société surveille les risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières, examen qui est effectué à intervalles plus fréquents en période de volatilité économique. Par suite de ces examens, la société peut transférer des soldes depuis des institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées comme plus stables.

Placements dans des titres de créance

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

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

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

Notation de l'émetteur	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾	%	Coût amorti	Juste valeur	%
AAA/Aaa	3 477,0	3 507,3	8,6	19 394,3	19 168,0	50,1
AA/Aa	22 253,5	22 629,2	55,5	2 333,6	2 325,3	6,1
A/A	2 227,5	2 301,5	5,6	4 241,9	4 273,3	11,2
BBB/Baa	2 520,0	2 556,2	6,3	4 783,6	4 778,8	12,5
BB/Ba	1 789,6	1 784,1	4,4	1 316,4	1 128,4	3,0
B/B	212,2	221,7	0,5	167,4	171,7	0,4
Inférieure à B/B	363,3	353,1	0,9	291,4	364,6	1,0
Sans notation ²⁾	7 728,5	7 405,6	18,2	6 192,5	6 025,4	15,7
Total	40 571,6	40 758,7	100,0	38 721,1	38 235,5	100,0

1) Exclut les instruments de titres de créance des activités d'assurance vie d'Eurolife totalisant 1 403,8 \$, qui étaient classés comme étant détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21.

2) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang de 5 402,5 \$ au 31 décembre 2025 (4 777,8 \$ au 31 décembre 2024) garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada. Les titres de créance non notés comprennent en outre la juste valeur des placements de la société de 640,0 \$ dans Blizzard Vacatia (néant au 31 décembre 2024), de 369,3 \$ dans Orla Mining (néant au 31 décembre 2024), de 161,2 \$ dans Amynta Group (156,2 \$ au 31 décembre 2024), de 135,6 \$ dans Duke Capital Limited (114,6 \$ au 31 décembre 2024), de 92,1 \$ dans Mosaic Capital Corporation (95,2 \$ au 31 décembre 2024), de néant dans Mellen Energy & Metals S.A. (86,8 \$ au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, 76,0 % (79,9 % au 31 décembre 2024) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 64,1 % (56,2 % au 31 décembre 2024) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations d'État). La diminution des obligations notées AAA/Aaa et l'augmentation correspondante des obligations notées AA/Aa s'expliquent principalement par l'abaissement de la note des obligations du Trésor américain, qui est passée de AAA/Aaa à AA/Aa. La diminution des obligations notées AAA/Aaa est également attribuable aux ventes nettes d'obligations du gouvernement du Canada de 233,1 \$, en partie contrebalancées par les achats nets d'autres obligations d'État de 270,8 \$. L'augmentation des obligations notées AA/Aa est aussi attribuable aux achats nets d'obligations du Trésor américain de 3 746,2 \$. La diminution des obligations notées A/A est surtout attribuable aux ventes nettes d'obligations de sociétés et autres obligations de 1 835,0 \$, en partie contrebalancées par les achats nets d'autres obligations d'État de 107,5 \$. La diminution des obligations notées BBB/Baa est surtout attribuable aux ventes nettes d'obligations de sociétés et autres obligations de 1 076,9 \$, aux ventes nettes d'autres obligations d'État de 632,0 \$ et au reclassement des obligations des activités d'assurance vie d'Eurolife aux actifs détenus en vue de la vente (voir la note 21). L'augmentation des obligations notées BB/Ba est surtout attribuable aux achats nets d'autres obligations d'État de 727,4 \$, contrebalancés en partie par les ventes nettes d'autres obligations de sociétés et autres de 115,0 \$. L'augmentation des obligations sans notation reflète principalement les placements nets faits dans Blizzard Vacatia, comme indiqué à la note 5, et les rachats nets de prêts hypothécaires de premier rang de 662,6 \$.

Au 31 décembre 2025, les avoirs en obligations des 10 émetteurs à l'égard desquels la société était le plus exposée (sauf les obligations d'État des États-Unis, du Canada et du Royaume-Uni) totalisaient 4 686,7 \$ (4 931,0 \$ au 31 décembre 2024), soit environ 6,3 % (7,3 % au 31 décembre 2024) du portefeuille de placements total. L'exposition au plus grand émetteur individuel de titres de créance de sociétés et instruments connexes au 31 décembre 2025 était représentée par le placement de la société dans Blizzard Vacatia de 640,0 \$ (placement dans BP Capital Markets America Inc. de 444,7 \$ au 31 décembre 2024), lequel représentait environ 0,9 % (0,7 % au 31 décembre 2024) du portefeuille de placements total.

Contreparties aux contrats d'instruments dérivés

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

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

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

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Total des actifs dérivés ¹⁾	2 081,9	1 291,4
Obligations qui peuvent être compensées aux termes d'une entente de règlement net	(99,8)	(38,2)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société	(1 931,3)	(1 063,4)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	5,4	9,2
Montant net de l'exposition aux contreparties liée aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	56,2	199,0

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

Les garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2025 étaient composées d'un montant en trésorerie de 51,5 \$ et de titres d'État de 1 919,2 \$ (50,0 \$ et 1 015,1 \$ au 31 décembre 2024), qui comprend des garanties excédentaires données par les contreparties. La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2025.

Actifs au titre des contrats de réassurance détenus

La société était exposée au risque de crédit lié aux actifs au titre des contrats de réassurance détenus au 31 décembre 2025 dans la mesure où un réassureur pourrait ne pas avoir la capacité ou l'intention de rembourser la société conformément aux modalités des ententes de réassurance pertinentes. La société est également exposée au risque de crédit accepté dans des accords de façade et aux contraintes potentielles de capacité de réassurance. La société évalue régulièrement la solvabilité des réassureurs avec lesquels elle transige. Les politiques internes exigent généralement que ces réassureurs disposent de notations de solidité financière élevées et de capitaux et excédents supérieurs à 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties lorsque des montants demeurent impayés au-delà des périodes stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Les analystes en matière de réassurance de la société réunissent de l'information sur les risques de réassurance collective et sur les sociétés en exploitation individuelles dans l'ensemble de la société, effectuent des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels ainsi que des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formulent des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. Les réassureurs ayant reçu une notation de A- ou plus par A.M. Best représentaient 91 % (88 % en 2024) de l'exposition totale au risque de réassurance au 31 décembre 2025, les 9 % restants (12 % en 2024) représentant principalement des réassureurs non notés qui sont essentiellement garantis et des groupements et des associations, qui sont généralement des fonds d'assurance gouvernementaux ou similaires qui ne comportent qu'un risque de crédit limité. La société avait des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 0,8 G\$ pour garantir, en totalité ou en partie, certains actifs de réassurance.

Il n'y a eu aucun changement important dans l'exposition brute de la société au risque de crédit lié à ses réassureurs en 2025 avec des actifs au titre des contrats de réassurance détenus de 11 251,0 \$ au 31 décembre 2025 (10 682,6 \$ au 31 décembre 2024).

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque de perte que la société peut subir si elle n'est pas en mesure d'honorer ses engagements financiers en temps opportun et à un coût raisonnable lorsqu'ils deviennent exigibles. Les flux de trésorerie de la société à court terme pourraient être touchés par la nécessité d'un apport de capital pour soutenir la croissance des sociétés d'assurance et de réassurance dans un contexte de prix favorable ainsi que pour soutenir leurs portefeuilles en cas de fluctuations. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de police et de titres de créance, les dividendes sur les actions privilégiées et les engagements de placements. Des analyses des flux de trésorerie sont effectuées régulièrement pour la société de portefeuille et pour les sociétés en exploitation afin d'assurer que les flux de trésorerie provenant des sociétés en exploitation répondent aux besoins de trésorerie futurs, voire les dépassent.

Société de portefeuille

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2026 se rapportent au paiement d'un dividende par action ordinaire de 329,1 \$ (15,00 \$ par action ordinaire, payé en janvier 2026), à un apport de capital au secteur Liquidation de sinistres de 115,0 \$ (effectué en février 2026), au rachat de billets de premier rang non garantis arrivant à échéance en avril 2026 dont le montant de capital est de 91,8 \$, ainsi qu'au rachat de billets de premier rang non garantis arrivant à échéance en décembre 2026 dont le montant de capital est de 450,0 \$ CA, à un paiement annuel de 165,0 \$ pour l'effet à payer à la Burgan Bank et à la First Abu Dhabi Bank, dont le montant de capital est de 330,0 \$, 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, le cas échéant, sur la facilité de crédit renouvelable et d'autres activités d'investissement. La société peut aussi effectuer des paiements sur ses contrats dérivés, ainsi qu'à titre d'apports de capitaux à ses sociétés d'assurance et de réassurance (pour les projets en matière de souscription sur les marchés de l'assurance où les conditions sont favorables).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés de la société de portefeuille) de 2 716,9 \$ au 31 décembre 2025 offrent des liquidités adéquates à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses obligations en 2026. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, et des produits sur sa trésorerie et ses placements. Pour accroître davantage ses liquidités, la société de portefeuille peut prélever des montants sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$, sur laquelle aucun montant n'avait été prélevé au 31 décembre 2025.

La société de portefeuille peut à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à ses contrats d'instruments dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2025, la société de portefeuille a reçu un montant en trésorerie net de 57,9 \$ (517,7 \$ en 2024) (compte non tenu de l'incidence des exigences de garantie) relativement au placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur visant des actions à droit de vote subalterne de Fairfax conclus avec des banques canadiennes. Voir la note 7 pour de plus amples informations.

Filiales d'assurance et de réassurance

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

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

Au 31 décembre 2025, les placements en portefeuille, y compris les placements détenus par des sociétés autres que des sociétés d'assurance et déduction faite des obligations au titre de dérivés, s'établissaient à 72,1 G\$ (64,9 G\$ au 31 décembre 2024). Ces placements de portefeuille comprennent des placements dans des titres potentiellement illiquides ou à faible volume d'échanges, à savoir des débetures de sociétés, des prêts hypothécaires de premier rang, des actions privilégiées, des actions ordinaires, des parts de sociétés en commandite, d'autres actifs investis et des participations dans des entreprises associées. Au 31 décembre 2025, ces catégories d'actifs représentaient environ 21,8 % (20,7 % au 31 décembre 2024) de la valeur comptable des placements en portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2026 de 264,3 \$, qui sont essentiellement liés aux facilités de crédit de Dexterra Group, Peak Achievement et de Sporting Life Group et aux emprunts des filiales de Fairfax India. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Fairfax India détenait des placements potentiellement illiquides ou à faible volume d'échanges d'une valeur comptable de 1 250,7 \$ au 31 décembre 2025 (1 020,7 \$ au 31 décembre 2024).

Profil des échéances des passifs des contrats d'assurance

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

	Profil des échéances des passifs des contrats d'assurance ¹⁾						Total
	1 an ou moins	De 1 an à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	Plus 5 ans ²⁾	
31 décembre 2025	15 067,9	9 130,7	6 419,1	4 557,3	3 231,5	11 378,9	49 785,4
31 décembre 2024	14 226,5	8 462,3	6 100,6	4 511,5	3 206,0	12 158,3	48 665,2

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

2) *La diminution des montants exigibles après plus de cinq ans au 31 décembre 2025 comparativement au 31 décembre 2024 s'explique par le classement des activités d'assurance vie d'Eurolife comme étant détenues en vue de la vente, les soldes connexes étant présentés à titre de passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente (voir la note 21). Une part importante des passifs aux titres des contrats d'assurance d'Eurolife se rapporte à des produits d'assurance vie traditionnelle et de type retraite, qui donnent généralement lieu à des flux de trésorerie s'étendant au-delà de cinq ans.*

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

Profil des échéances des passifs financiers

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

	31 décembre 2025					Total
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	2 271,7	1 527,4	792,4	344,9	806,5	5 742,9
Montants à payer au titre de contrats d'assurance ²⁾	227,7	62,7	21,2	2,6	24,1	338,3
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	37,5	661,7	2 251,6	1 249,1	6 330,3	10 530,2
Intérêts ³⁾	140,2	383,9	938,7	753,5	4 082,4	6 298,7
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	96,8	167,5	1 452,8	486,0	1 010,0	3 213,1
Intérêts	29,8	136,1	250,2	154,5	142,5	713,1
	2 803,7	2 939,3	5 706,9	2 990,6	12 395,8	26 836,3

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

- 1) Exclusion faite des passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, des produits différés tirés des cartes-primaires, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, des intérêts courus et autres.
- 2) La diminution des montants à payer au titre des contrats d'assurance au 31 décembre 2025 comparativement au 31 décembre 2024 s'explique principalement par le classement des activités d'assurance vie d'Eurolife comme étant détenues en vue de la vente (voir la note 21).
- 3) Les paiements d'intérêts exigibles après plus de cinq ans au 31 décembre 2024 se rapportent principalement aux intérêts sur les emprunts contractés en 2024 arrivant à échéance en 2054 et en 2055, et, au 31 décembre 2025, comprennent également les emprunts contractés en 2025 arrivant à échéance en 2055. Voir la note 15.

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

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

	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total
Swaps sur rendement total d'actions en position acheteur	1,4	–	–	1,4	0,4	–	–	0,4
Contrats de change à terme et swaps	77,3	6,6	63,5	147,4	58,9	8,8	66,6	134,3
Autres contrats d'instruments dérivés	184,8	412,9	40,4	638,1	102,9	84,4	34,9	222,2
	263,5	419,5	103,9	786,9	162,2	93,2	101,5	356,9

Risque de marché

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

Risque de taux d'intérêt

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

Portefeuille de titres à revenu fixe

Lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La société peut repositionner son portefeuille en réaction à l'évolution du contexte des taux d'intérêt. Au 31 décembre 2025, le portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale d'environ 40,8 G\$ (38,2 G\$ au 31 décembre 2024), exposés au risque de taux d'intérêt.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt s'est repliée en 2025 en raison de la diminution de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe attribuable principalement aux placements dans des obligations du Trésor américain à court terme, financés principalement par la trésorerie nette générée par les activités de souscription d'assurance et de réassurance, les intérêts et les dividendes reçus sur le portefeuille de placements et les ventes des obligations du Trésor américain à long terme. La société ne détenait plus non plus de contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain, comme indiqué plus bas.

La société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 246,6 \$ au 31 décembre 2025 (néant au 31 décembre 2024) afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines, ainsi qu'aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe).

La société détenait des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain qui offraient une opportunité d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivaient à échéance d'un notional de 1 330,2 \$ au 31 décembre 2024. La société ne détenait plus de tels contrats au 31 décembre 2025. Par ailleurs, la société a conclu des swaps de taux d'intérêt lui donnant 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. La société ne détenait plus de tels swaps au 31 décembre 2025 (swaps d'un montant notional de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024). Voir la note 5 pour des précisions sur le profil des échéances des titres à revenu fixe de la société.

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

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

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

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net ^{1),2)}	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %) ^{1),2)}	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net ²⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %) ²⁾
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	38 838,3	(1 535,6)	(4,7)	35 484,7	(2 209,6)	(7,2)
Hausse de 100 points de base	39 779,3	(783,1)	(2,4)	36 801,1	(1 152,1)	(3,8)
Aucune variation	40 758,7	—	—	38 235,5	—	—
Baisse de 100 points de base	41 776,9	814,8	2,5	39 791,1	1 250,2	4,1
Baisse de 200 points de base	42 839,1	1 664,4	5,1	41 539,4	2 654,3	8,6

1) Exclut le portefeuille de titres à revenu fixe des activités d'assurance vie d'EuroLife totalisant 1 403,8 \$, lequel est classé comme étant détenu en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21.

2) Comprend l'incidence des contrats à terme visant l'achat d'obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 246,6 \$ (néant au 31 décembre 2024). L'analyse au 31 décembre 2024 comprenait l'incidence des contrats à terme visant la vente d'obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 330,2 \$ et de certains swaps de taux d'intérêt qui donnent le droit de recevoir des intérêts à taux fixes en échange de l'obligation de payer des intérêts à taux variables sur un notionnel de 1 900,0 \$.

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

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

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

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt lié au passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société (une provision pour indemnités d'assurance vie étant principalement incluse dans le PCR), a augmenté de 32 453,7 \$ au 31 décembre 2024 à 36 035,5 \$ au 31 décembre 2025 en raison essentiellement de la croissance du volume des transactions des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages (et du décalage normal entre la survenance des sinistres et le règlement des sinistres) et de l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes de la période écoulée, partiellement contrebalancés par l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres dans le secteur Liquidation de sinistres.

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 habituellement atténuée.

Le tableau ci-dessous présente l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société (une provision pour indemnités d'assurance vie étant principalement incluse dans le PCR), aux 31 décembre 2025 et 2024, ainsi que l'incidence hypothétique sur le résultat net :

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net	Passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 200 points de base	34 179,9	1 468,9	30 794,9	1 324,2
Hausse de 100 points de base	35 074,7	760,7	31 594,1	686,2
Aucune variation	36 035,5	–	32 453,7	–
Baisse de 100 points de base	37 070,9	(819,8)	33 381,8	(741,0)
Baisse de 200 points de base	38 191,1	(1 706,8)	34 387,9	(1 544,4)

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

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

Fluctuations des prix de marché

Les fluctuations des prix de marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix de marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires sur le marché. L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. Comme il a été déjà mentionné dans les rubriques précédentes, les pressions inflationnistes et l'augmentation des taux d'intérêt ont accentué l'incertitude sur le marché et pourraient avoir une incidence défavorable sur les justes valeurs ou sur les flux de trésorerie futurs des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions. L'exposition de la société au risque de prix des actions et des titres assimilables à des actions a augmenté au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024, comme il est indiqué dans le tableau ci-après.

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet des placements en actions et en titres assimilables à des actions de la société sur sa situation financière aux 31 décembre 2025 et 2024 et sur ses résultats d'exploitation pour les exercices clos à ces dates. Dans ce tableau, lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres, la société prend en considération ses participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance (note 6), d'une juste valeur de 13 154,4 \$ au 31 décembre 2025 (9 997,9 \$ au 31 décembre 2024), comme une composante de ses placements en actions et en titres assimilables à des actions.

	31 décembre 2025		31 décembre 2024		Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
	Exposition/ Notionnel ¹⁾	Valeur comptable ¹⁾	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Résultat avant impôt	Résultat avant impôt
Positions acheteur sur titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires ²⁾	9 371,1	9 371,1	7 487,8	7 487,8	1 491,2	296,8
Obligations et actions privilégiées – convertibles ³⁾	417,1	417,1	273,6	273,6	178,7	14,6
Participations dans des entreprises associées ^{3), 4), 5), 6), 7), 8)}	13 154,4	9 138,2	9 997,9	7 972,8	233,8	575,5
Dérivés sur actions ⁹⁾	3 657,6	2 088,8	2 588,0	1 120,8	1 048,5	939,3
Autres	–	–	–	–	97,9	32,8
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	<u>26 600,2</u>	<u>21 015,2</u>	<u>20 347,3</u>	<u>16 855,0</u>	<u>3 050,1</u>	<u>1 859,0</u>

- 1) Exclut les placements en actions et en titres assimilables à des actions des activités d'assurance vie d'Eurolife totalisant 200,7 \$, qui étaient classés comme étant détenues en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21.
- 2) En 2025, la société a vendu 25 millions d'actions ordinaires d'Orla Mining et a reçu un produit en espèce de 316,5 \$ (441,1 \$ CA), et a comptabilisé des profits réalisés nets de 228,1 \$, dont 52,5 \$ avaient été comptabilisés à titre de profits latents nets au cours des exercices précédents.
- 3) 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.
- 4) 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.
- 5) Le 28 mars 2025, la société a vendu sa participation dans Sigma 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.
- 6) En 2025, la société a vendu 96,9 millions d'actions d'Eurobank pour un montant total de 248,5 \$ (232,9 €) et a comptabilisé un profit réalisé net de 58,5 \$, comme il est indiqué à la note 6.
- 7) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour une contrepartie totale de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 343,7 \$. Voir la note 6.
- 8) Le 20 décembre 2024, la société a acquis des participations supplémentaires dans Peak Achievement, de sorte que sa participation est passée de 42,6 % à 100,0 %. En conséquence, la société a commencé à consolider Peak Achievement et a comptabilisé un profit réalisé de réévaluation de 203,4 \$ dans l'état consolidé du résultat net, comme il est indiqué à la note 21.
- 9) Comprend des profits nets sur placements de 840,6 \$ (1 033,5 \$ 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. Voir la note 7.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible sur le résultat net des variations de la juste valeur des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions, par suite des changements touchant les marchés des actions à l'échelle mondiale aux 31 décembre 2025 et 2024. Cette analyse suppose des variations de 10 % et de 20 % (10 % et 20 % au 31 décembre 2024), que la société considère comme raisonnablement possibles dans le contexte économique actuel, selon une analyse du rendement de divers indices boursiers et selon la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers.

	31 décembre 2025				
	Hausse de 20 %	Hausse de 10 %	Aucune variation	Baisse de 10 %	Baisse de 20 %
Variation des marchés des actions mondiaux¹⁾					
Juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions	16 033,0	14 722,2	13 445,8	12 206,0	11 011,6
Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	2 121,0	1 046,6	–	(1 017,5)	(1 998,4)
Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	19,2	9,5	–	(9,2)	(18,1)
	31 décembre 2024				
	Hausse de 20 %	Hausse de 10 %	Aucune variation	Baisse de 10 %	Baisse de 20 %
Variation des marchés des actions mondiaux					
Juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions	12 355,7	11 344,2	10 349,4	9 378,4	8 431,8
Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	1 648,7	817,5	–	(798,2)	(1 576,4)
Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	19,4	9,6	–	(9,4)	(18,5)

- 1) Exclut les placements en actions et en titres assimilables à des actions des activités d'assurance vie d'Eurolife, qui étaient classées comme étant détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21.

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

Au 31 décembre 2025, les dix placements les plus importants détenus par la société dans des actions ordinaires et des participations dans des entreprises associées non liées au secteur de l'assurance, compte non tenu des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, et des coentreprises représentaient au total 9 149,9 \$ ou 12,2 % du portefeuille de placements total (7 418,2 \$ ou 11,0 % au 31 décembre 2024), parmi lesquels le placement le plus important est représenté par la participation de la société dans Eurobank de 2 728,2 \$ (note 6) ou 3,6 % du portefeuille de placements total (2 374,8 \$ ou 3,5 % au 31 décembre 2024).

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif ou passif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle de la société. La société est exposée au risque de change du fait de ses transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain, y compris les produits des activités d'assurance et les charges afférentes aux activités d'assurance, qui sont libellées en devises. Les participations dans des entreprises associées et les investissements nets dans des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain donnent aussi lieu à une exposition au risque de change. Il n'y a pas eu de changement important dans l'exposition de la société au risque de change ni dans le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024.

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

Couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes

Au 31 décembre 2025, la société a désigné la valeur comptable de 3 840,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établissait à 2 829,4 \$ (capital de 3 140,0 \$ CA au 31 décembre 2024 et juste valeur de 2 207,0 \$), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien. En 2025, la société a comptabilisé des pertes après impôt de 110,1 \$ (profits après impôt de 173,9 \$ en 2024) liées aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes », dans l'état consolidé du résultat global. Le 14 août 2025, la société a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$ CA et de 300,0 \$ CA échéant respectivement le 14 août 2035 et le 16 août 2055. Parallèlement à ces émissions, elle a désigné la valeur comptable totale de ces billets de premier rang non garantis comme couverture d'une partie de son investissement net dans des filiales canadiennes.

Couverture de l'investissement net dans des établissements européens

Au 31 décembre 2025, la société a désigné la valeur comptable de 750,0 € du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, dont la juste valeur s'établissait à 874,3 \$ (capital de 750,0 € au 31 décembre 2024 et juste valeur de 767,5 \$), comme couverture d'une partie de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2025, la société a comptabilisé des pertes après impôt de 103,6 \$ (profits après impôt de 51,5 \$ en 2024) liés aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros au poste « Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens », dans l'état consolidé du résultat global.

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

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

	2025	2024
Profits (pertes) nets sur placements :		
Activités d'investissement	(69,0)	(350,4)
Activités de souscription	(128,1)	91,1
Contrats de change	(242,6)	234,1
Pertes de change nettes	<u>(439,7)</u>	<u>(25,2)</u>

Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2025 sont essentiellement attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne relativement aux placements libellés en roupie indienne. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2024 sont essentiellement attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne relativement aux placements libellés dans ces monnaies.

En 2025, les pertes de change nettes sur des contrats de change traduisent essentiellement l'effet de l'appréciation de l'euro, du dollar canadien et de la livre sterling face au dollar américain. En 2024, les profits de change nets sur des contrats de change traduisaient essentiellement l'effet de l'appréciation du dollar américain face à l'euro, au dollar canadien et à la livre sterling.

Incidence hypothétique des fluctuations du change

Les tableaux ci-dessous présentent, en dollars américains, les actifs et les passifs libellés en devises auxquels la société est principalement exposée, en indiquant séparément les actifs et les passifs qui donnent lieu à des profits et pertes de change dans l'état consolidé du résultat net et ceux qui donnent lieu à des profits et pertes de change dans l'état consolidé du résultat global. Les tableaux montrent également l'effet approximatif d'une appréciation de 10 % du dollar américain, par rapport à chacune des principales devises, sur le résultat avant impôt, le résultat net, les autres éléments du résultat global avant impôt et les autres éléments du résultat global. Certaines faiblesses sont inhérentes à la méthode d'analyse présentée, car l'analyse est fondée sur l'hypothèse selon laquelle l'appréciation de 10 % du dollar américain s'est produite au 31 décembre 2025, alors que toutes les autres variables ont été constantes.

Incidence du change sur l'état consolidé du résultat net

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Actif	4 838,1	3 366,5	1 694,3	1 186,9	1 861,7	1 512,9	1 638,4	2 292,0
Passif	(1 812,6)	(792,3)	(1 659,4)	(1 489,0)	(2 260,4)	(2 022,6)	(217,8)	(284,9)
Exposition à l'actif (au passif) net	3 025,5	2 574,2	34,9	(302,1)	(398,7)	(509,7)	1 420,6	2 007,1
Notionnel en position acheteur (vendeur) des contrats de change à terme	<u>(3 480,4)</u>	<u>(2 734,6)</u>	<u>(3 875,8)</u>	<u>(847,7)</u>	<u>(101,4)</u>	<u>(99,6)</u>	<u>3,4</u>	<u>3,8</u>
Exposition de l'actif (du passif) net, compte tenu des contrats de change à terme	<u>(454,9)</u>	<u>(160,4)</u>	<u>(3 840,9)</u>	<u>(1 149,8)</u>	<u>(500,1)</u>	<u>(609,3)</u>	<u>1 424,0</u>	<u>2 010,9</u>
Variation hypothétique du résultat avant impôt	45,5	16,0	384,1	115,0	50,0	60,9	(142,4)	(201,1)
Variation hypothétique du résultat net	40,8	17,0	298,1	93,8	39,8	48,5	(119,9)	(189,7)

L'incidence hypothétique au 31 décembre 2025 des fluctuations du change sur le résultat avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à ce qui suit :

Dollar canadien : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025, est principalement liée au passif net d'Odyssey Group, de Crum & Forster, de Brit, d'Allied World, de Zenith National et des sociétés autres que des sociétés d'assurance (principalement Peak Achievement), partiellement contrebalancé par l'actif net des sociétés de portefeuille du groupe. L'augmentation de l'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024, rend compte surtout d'une augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en dollars canadiens d'Allied World et d'Odyssey Group et d'une hausse du passif net de Peak Achievement (émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 275,0 \$ CA en 2025 comme indiqué à la note 15). Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par des placements plus élevés au sein de la majorité des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.

Euro : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025, se rapporte essentiellement aux passifs nets d'Odyssey Group, de Crum & Forster, d'Allied World, du groupe de réassurance et des sociétés de portefeuille du groupe. L'augmentation de l'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024, rend compte surtout d'une augmentation du notionnel des contrats de change à terme en positions vendeur libellés en euros.

Livre sterling : L'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025, est principalement liée au passif net d'Odyssey Group, de Brit et d'Allied World, partiellement contrebalancé par l'actif net des sociétés autres que des sociétés d'assurance (principalement Sleep Country). La diminution de l'exposition au passif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024, rend compte surtout d'une augmentation de l'actif net de Sleep Country (principalement attribuable à une acquisition).

Roupie indienne : L'exposition à l'actif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025, est principalement liée à l'actif net d'Odyssey Group et de Fairfax Asia. La diminution de l'exposition à l'actif net, compte tenu des contrats de change à terme, au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024, rend compte surtout des ventes nettes d'obligations du gouvernement de l'Inde en 2025.

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

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Actif	13 145,2	12 226,6	10 752,4	9 488,8	3 014,3	2 699,4	4 389,4	4 183,8
Passif	(7 922,8)	(7 164,8)	(7 369,6)	(6 800,3)	(2 042,9)	(1 854,6)	(1 461,9)	(1 366,2)
Exposition à l'actif net, compte non tenu de la couverture de l'investissement net	5 222,4	5 061,8	3 382,8	2 688,5	971,4	844,8	2 927,5	2 817,6
Couverture de l'investissement net	(2 797,4)	(2 175,7)	(877,0)	(771,7)	–	–	–	–
Exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net	2 425,0	2 886,1	2 505,8	1 916,8	971,4	844,8	2 927,5	2 817,6
Variation hypothétique des autres éléments du résultat global avant impôt	(242,5)	(288,6)	(250,6)	(191,7)	(97,2)	(84,5)	(292,8)	(281,8)
Variation hypothétique des autres éléments du résultat global	(232,4)	(284,9)	(183,4)	(147,4)	(94,8)	(83,1)	(277,1)	(263,2)

Au 31 décembre 2025, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur les autres éléments du résultat global avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à la conversion de l'investissement net dans des filiales et des participations dans des entreprises associées non libellées en dollars américains, et se présentait comme suit :

Dollar canadien : Surtout liée aux participations nettes dans Northbridge et dans des sociétés autres que des sociétés d'assurance canadiennes (principalement Recipe, Sleep Country et Dexterra Group) ainsi qu'aux participations dans des entreprises associées de la société, en partie atténuées par les emprunts en dollars canadiens appliqués comme couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes. La diminution de l'exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024 résulte surtout de la croissance des emprunts en dollars canadiens appliqués comme couverture, comme indiqué à la note 15, et au repli des investissements nets dans les sociétés autres que des sociétés d'assurance canadiennes (principalement la déconsolidation de The Keg et de Boat Rocker en 2025 comme indiqué à la note 21). Ces facteurs ont été partiellement compensés par une hausse des investissements nets dans des entreprises associées (principalement Waterous Energy Fund III [note 6]), l'augmentation des investissements nets dans des sociétés d'assurance canadiennes (principalement Northbridge [reflétant la hausse du bénéfice net, partiellement contrebalancée par les dividendes versés à la société de portefeuille] et la succursale canadienne d'Odyssey Group) et l'incidence de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain.

Euro : Surtout liée aux participations de la société dans des entreprises associées (principalement Eurobank) et à des investissements nets dans Eurolife, dans les filiales européennes d'Odyssey Group et dans Grivalia Hospitality, en partie contrebalancée par les emprunts en euros appliqués comme couverture de l'investissement net dans les établissements européens. L'augmentation de l'exposition à l'actif net, compte tenu de la couverture de l'investissement net au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024 reflète surtout une hausse des investissements nets dans des entreprises associées (principalement l'accroissement de la valeur comptable d'Eurobank et l'acquisition d'Albingia [note 6]) et l'incidence de l'appréciation de l'euro face au dollar américain.

Livre sterling : Se rapporte principalement à l'investissement net d'Odyssey Group dans son syndicat Newline et à l'investissement net dans Meadow Foods. L'augmentation de l'exposition à l'actif net au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024 reflète surtout l'accroissement des investissements nets dans les activités d'assurance du syndicat Newline d'Odyssey Group, la hausse des investissements nets dans des entreprises associées et l'incidence de l'appréciation de la livre sterling face au dollar américain.

Roupie indienne : Principalement liée aux investissements nets dans Fairfax India et Thomas Cook India, et aux participations de la société dans des entreprises associées (essentiellement Qess et Digit). L'augmentation de l'exposition à l'actif net au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024 résulte surtout de la hausse des investissements de Fairfax India dans Bangalore Airport (reflétant l'acquisition d'une participation supplémentaire de 10 % comme indiqué à la note 6), de profits nets sur placements et d'un bénéfice net pour les activités des filiales de Fairfax India. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par la dépréciation de la roupie indienne face au dollar américain.

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'établissait à 44 517,0 \$ au 31 décembre 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 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des dérivés)	2 716,9	2 502,1	2 716,9	2 502,1
Emprunts – Société de portefeuille	8 848,1	7 882,4	8 848,1	7 882,4
Emprunts – Sociétés d'assurance et de réassurance	1 607,6	975,8	1 607,6	975,8
Emprunts – Sociétés autres que des sociétés d'assurance	3 187,2	2 895,5	–	–
Dette totale	13 642,9	11 753,7	10 455,7	8 858,2
Dette nette ¹⁾	10 926,0	9 251,6	7 738,8	6 356,1
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	26 282,6	22 959,8	26 282,6	22 959,8
Actions privilégiées	231,7	1 108,2	231,7	1 108,2
Participations ne donnant pas le contrôle	4 359,8	4 281,2	3 005,4	2 740,2
Total des capitaux propres	30 874,1	28 349,2	29 519,7	26 808,2
Ratio dette nette/total des capitaux propres	35,4 %	32,6 %	26,2 %	23,7 %
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	26,1 %	24,6 %	20,8 %	19,2 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	30,6 %	29,3 %	26,2 %	24,8 %
Couverture des intérêts ⁴⁾	9,6 x	10,5 x	12,6 x ⁶⁾	13,5 x ⁶⁾
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	9,2 x	9,5 x	11,8 x ⁶⁾	11,8 x ⁶⁾

- 1) La société calcule la dette nette comme étant la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés).
- 2) La société calcule le total net des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.
- 3) La société calcule le total des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.
- 4) La société calcule le ratio de la couverture des intérêts comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la charge d'intérêts sur les emprunts.
- 5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la somme de la charge d'intérêts sur les emprunts et des dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.
- 6) Compte non tenu du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts sur les emprunts des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance.

L'objectif de la société dans la gestion du capital comprend le maintien, par la société de portefeuille, de liquidités suffisantes pour être en mesure de payer les intérêts sur sa dette, de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés et de s'acquitter de toutes ses autres obligations. Par conséquent, la société surveille son ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées, qui est calculé selon ce qui est indiqué à la note 5 du tableau ci-dessus.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 22 959,8 \$ au 31 décembre 2024 à 26 282,6 \$ au 31 décembre 2025, ce qui reflète surtout le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 4 772,4 \$ et d'autres éléments du résultat global de 424,6 \$, 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 les rachats de 1 006 535 d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 1 625,2 \$ et des versements de dividendes de 368,1 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées. Les variations des emprunts et des participations ne donnant pas le contrôle sont présentées respectivement aux notes 15 et 16.

Les variations des emprunts et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu une incidence sur les ratios d'endettement de la société de la façon suivante : le ratio consolidé dette nette/total net des capitaux permanents a augmenté, passant de 24,6 % au 31 décembre 2024 à 26,1 % au 31 décembre 2025, en raison surtout d'un accroissement de la dette nette et des rachats des actions privilégiées de séries E, F, G, H, I, J et M, en partie contrebalancés par la hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, comme indiqué précédemment. L'augmentation de la dette nette est principalement attribuable à l'augmentation des emprunts nets de la société de portefeuille à la suite de nombreux rachats et émissions de billets de premier rang non garantis de Fairfax, comme indiqué à la note 15, facteurs en partie contrebalancés par la hausse de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents a augmenté, passant de 29,3 % au 31 décembre 2024 à 30,6 % au 31 décembre 2025, en raison essentiellement de la hausse de la dette totale et des rachats d'actions privilégiées de la société, partiellement contrebalancés par l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires dont il est question plus haut.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») applique une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance de dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un total des capitaux permanents et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance et de réassurance, de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2025, Odyssey Group, Crum & Forster, Zenith National, Allied World et les filiales américaines de liquidation de sinistres disposaient de capitaux permanents et d'excédents qui atteignaient ou dépassaient le seuil réglementaire minimal de deux fois le niveau de contrôle autorisé; chaque filiale avait des capitaux permanents et un excédent d'au moins 3,3 fois (3,3 fois au 31 décembre 2024) le minimum autorisé, à l'exception de TIG Insurance pour laquelle il était d'au moins 2,0 fois (2,1 fois au 31 décembre 2024).

Aux Bermudes, les sociétés d'assurance et de réassurance sont réglementées par la Bermuda Monetary Authority et sont assujetties aux exigences prévues par la loi appelée *Bermuda Insurance Act 1978*. En vertu de cette loi, un montant de fonds propres et d'excédent doit être maintenu à un niveau égal ou supérieur à une exigence accrue en matière de capitalisation et à un niveau cible de fonds propres tels que le prévoit le modèle appelé Bermuda Solvency Capital Requirement. Le niveau cible de fonds propres est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capital. Aux 31 décembre 2025 et 2024, la filiale d'Allied World respectait les exigences réglementaires des Bermudes.

Au Canada, les sociétés d'assurance de dommages sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, qui exige un niveau cible réglementaire minimal de 150 % pour le test du capital minimal (« TCM »). Au 31 décembre 2025, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 249 % (227 % au 31 décembre 2024) par rapport au niveau cible minimal.

Brit est assujettie aux exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni, en ce qui concerne ses activités à la Lloyd's, et de la Bermuda Monetary Authority, en ce qui concerne ses activités aux Bermudes. Les exigences en matière de capital de gestion pour Brit sont établies à l'aide d'un modèle interne fondé sur le cadre réglementaire en vigueur dans ces régions. Au 31 décembre 2025, le capital total de Brit était composé des immobilisations incorporelles nettes (total de l'actif moins les immobilisations incorporelles, le cas échéant, et tous les passifs), de la dette subordonnée, de la dette de premier rang et du financement éventuel provenant de sa facilité de crédit renouvelable, et s'établissait à 3 551,3 \$ (2 541,7 \$ au 31 décembre 2024). Cela représente un excédent de 1 524,7 \$ (823,1 \$ au 31 décembre 2024) par rapport aux exigences de capital de gestion de Brit.

Ki est assujettie aux exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni, en ce qui concerne ses activités à la Lloyd's. Les exigences en matière de capital de gestion pour Ki sont établies à l'aide d'un modèle interne fondé sur le cadre réglementaire en vigueur dans cette région. Au 31 décembre 2025, le capital total de Ki était composé des immobilisations incorporelles nettes (total de l'actif moins les immobilisations incorporelles, le cas échéant, et tous les passifs) et du financement éventuel provenant de sa facilité de lettres de crédit, et s'établissait à 802,1 \$ (728,4 \$ au 31 décembre 2024). Cela représente un excédent de 126,3 \$ (203,6 \$ au 31 décembre 2024) par rapport aux exigences de capital de gestion de Ki.

Gulf Insurance est régie par les réglementations locales en matière d'adéquation des fonds propres émises par la Insurance Regulatory Unit (« IRU ») de l'État du Koweït. Au 31 décembre 2025, Gulf Insurance disposait d'un capital de solvabilité réglementaire correspondant à 1 516,1 % (960,2 % au 31 décembre 2024) du capital minimal requis.

Dans les pays autres que les États-Unis, les Bermudes, le Canada, le Royaume-Uni et le Koweït où la société exerce ses activités, la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires en matière de fonds propres, aux 31 décembre 2025 et 2024.

23. Informations sectorielles

La société est une société de portefeuille qui, par l'entremise de ses filiales, exerce principalement ses activités dans les secteurs de l'assurance et de la réassurance de dommages ainsi que de la gestion de placements connexe.

Secteurs comptables

Assurance et réassurance de dommages

Assureurs d'Amérique du Nord – composé de Northbridge, Crum & Forster et Zenith National, ce secteur comptable offre aux entreprises une gamme complète de garanties d'assurance de biens, d'assurance risques divers et d'assurance spécialisée, principalement aux États-Unis et au Canada.

Assureurs et réassureurs mondiaux – composé d'Allied World, d'Odyssey Group, de Brit et de Ki (séparée de sa maison mère [Brit] le 1^{er} janvier 2025 et depuis présentée en tant que société en exploitation distincte), ce secteur comptable offre diverses garanties d'assurance et de réassurance à ses clients mondiaux, y compris l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative ainsi que d'autres solutions en matière de gestion des risques.

Assureurs et réassureurs internationaux – composé d'un groupe d'assureurs internationaux, ce secteur comptable couvre divers risques d'assurance et de réassurance sur les marchés locaux, principalement en Asie, en Europe (sauf au Royaume-Uni), en Amérique latine et dans la région MENA. Les garanties d'assurance offertes par le secteur comptable des assureurs et réassureurs internationaux sont souscrites par des sociétés individuelles au sein de Fairfax Asia, de Fairfax Latin America, de Fairfax Central and Eastern Europe, ainsi qu'au sein du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, des activités d'assurance dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance.

Assurance vie et liquidation de sinistres

Ce secteur comptable est composé des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance et des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis, qui incluent TIG Insurance Company. Les activités d'assurance vie d'Eurolife ont été classées comme étant détenues en vue de la vente le 13 octobre 2025, comme indiqué à la note 21.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Ce secteur comprend les autres secteurs d'exploitation suivants :

Restaurants et commerces de détail – Essentiellement Recipe (y compris sa filiale The Keg, qui a été déconsolidée le 25 septembre 2025 en raison de la transaction présentée à la note 21), Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024) et Sporting Life Group.

Fairfax India – Fairfax India et ses filiales.

Thomas Cook India – Thomas Cook India et ses filiales, notamment Sterling Resorts.

Autre – Essentiellement AGT, Boat Rocker (déconsolidée le 1^{er} août 2025 en raison de la transaction présentée à la note 21), Dexterra Group, Farmers Edge, Grivalia Hospitality, Meadow Foods (consolidée le 29 novembre 2024), et Peak Achievement (consolidée le 20 décembre 2024).

Résultats sectoriels

Les produits des activités ordinaires des secteurs comptables sont principalement évalués au moyen des produits des activités d'assurance, une mesure de l'activité de souscription brute.

La rentabilité d'un secteur comptable est évaluée au moyen du résultat d'exploitation, une mesure de la performance des activités d'exploitation, avant impôt, qui tient compte du résultat des activités d'assurance et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance des sociétés d'assurance et de réassurance, de même que des produits et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance. Cette mesure inclut également les produits d'intérêts et de dividendes et la quote-part du résultat net des entreprises associées, que la société considère comme des sources de revenus d'investissement plus prévisibles.

Les tableaux suivants présentent les produits des activités d'assurance et les résultats d'exploitation de chaque secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre.

2025

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total			
Produits des activités d'assurance du secteur comptable	9 212,2	16 388,6	6 178,4	31 779,2	253,3	–	32 032,5
Produits des activités d'assurance intragroupe	(62,0)	(166,6)	(208,9)	(437,5)	–	–	(437,5)
Produits des activités d'assurance	9 150,2	16 222,0	5 969,5	31 341,7	253,3	–	31 595,0
Résultat des activités d'assurance	1 128,9	2 413,4	608,8	4 151,1	(303,6)	–	3 847,5
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	(322,6)	(427,4)	(293,1)	(1 043,1)	(107,6)	–	(1 150,7)
Intérêts et dividendes ¹⁾	538,7	1 343,1	359,7	2 241,5	113,5	(22,3)	2 332,7
Quote-part du résultat net des entreprises associées	51,2	371,6	148,9	571,7	84,0	79,0	734,7
Produits non liés à l'assurance	–	–	–	–	–	8 537,6	8 537,6
Charges non liées à l'assurance	–	–	–	–	–	(8 196,9)	(8 196,9)
Résultat d'exploitation	1 396,2	3 700,7	824,3	5 921,2	(213,7)	397,4	6 104,9
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus							(1 836,8)
Profits nets sur placements							3 151,4
Charges d'intérêts							(821,9)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾							(157,3)
Bénéfice avant impôts							6 440,3
Charge d'impôt							(1 156,5)
Bénéfice net							5 283,8
Attribuable aux :							
Actionnaires de Fairfax							4 772,4
Participations ne donnant pas le contrôle							511,4
							5 283,8

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total			
Produits des activités d'assurance du secteur comptable	8 779,9	15 684,7	6 825,5	31 290,1	200,0	–	31 490,1
Produits des activités d'assurance intragroupe	(48,1)	(171,7)	(195,8)	(415,6)	(10,4)	–	(426,0)
Produits des activités d'assurance	8 731,8	15 513,0	6 629,7	30 874,5	189,6	–	31 064,1
Résultat des activités d'assurance	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1	(149,9)	–	4 452,2
Autres charges d'exploitation liées à l'assurance	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)	(144,8)	–	(1 182,9)
Intérêts et dividendes ¹⁾	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6	126,4	(9,1)	2 341,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	76,2	38,2	859,5
Produits non liés à l'assurance	–	–	–	–	–	6 682,8	6 682,8
Charges non liées à l'assurance	–	–	–	–	–	(6 470,5)	(6 470,5)
Résultat d'exploitation	1 438,4	4 312,5	782,8	6 533,7	(92,1)	241,4	6 683,0
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus							(1 279,9)
Profits nets sur placements							1 067,2
Charges d'intérêts							(649,0)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾							(182,8)
Bénéfice avant impôts							5 638,5
Charge d'impôt							(1 375,6)
Bénéfice net							4 262,9
Attribuable aux :							
Actionnaires de Fairfax							3 874,9
Participations ne donnant pas le contrôle							388,0
							4 262,9

- 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 indiqué ci-dessous.

	2025	2024
Frais généraux du siège social, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net	480,5	450,2
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(8,0)	15,9
Quote-part du bénéfice net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(81,4)	(96,8)
Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres	(233,8)	(186,5)
Frais généraux du siège social et autres, tels qu'ils sont présentés dans les tableaux précédents	<u>157,3</u>	<u>182,8</u>

Participations dans des entreprises associées, ajouts au goodwill, actifs sectoriels et passifs sectoriels

Les participations dans des entreprises associées, les actifs sectoriels et les passifs sectoriels aux 31 décembre et les ajouts au goodwill pour les exercices clos à ces dates, par secteur, se présentent comme suit :

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages								
Assureurs d'Amérique du Nord	1 416,7	1 274,2	–	–	21 262,0	18 962,6	12 784,5	11 377,6
Assureurs et réassureurs mondiaux	4 035,9	3 384,4	–	–	54 721,5	48 653,7	35 116,9	30 983,7
Assureurs et réassureurs internationaux	1 102,1	1 084,1	–	17,0	14 311,1	13 004,5	7 344,6	6 487,5
	6 554,7	5 742,7	–	17,0	90 294,6	80 620,8	55 246,0	48 848,8
Assurance vie et liquidation de sinistres	430,1	410,4	–	0,8	7 214,2	6 489,4	6 038,9	5 312,8
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 695,0	1 369,1	140,1	1 134,7	12 018,4	11 767,4	6 924,2	6 727,5
Société de portefeuille et éliminations et ajustements	1 297,8	983,4	–	–	(1 739,5)	(2 100,3)	8 704,5	7 539,0
Données consolidées	9 977,6	8 505,6	140,1	1 152,5	107 787,7	96 777,3	76 913,6	68 428,1

Gamme de produits

Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance (tierce partie) en fonction de la gamme de produits pour les exercices clos les 31 décembre.

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages								
Assureurs d'Amérique du Nord	2 291,6	2 282,2	6 332,5	5 929,3	526,1	520,3	9 150,2	8 731,8
Assureurs et réassureurs mondiaux	5 911,8	5 665,1	8 940,9	8 600,6	1 369,3	1 247,3	16 222,0	15 513,0
Assureurs et réassureurs internationaux ¹⁾	2 925,8	2 849,6	1 968,5	2 279,7	1 075,2	1 500,4	5 969,5	6 629,7
	11 129,2	10 796,9	17 241,9	16 809,6	2 970,6	3 268,0	31 341,7	30 874,5
Assurance vie et liquidation de sinistres	1,3	–	35,4	10,9	216,6	178,7	253,3	189,6
Produits des activités d'assurance	11 130,5	10 796,9	17 277,3	16 820,5	3 187,2	3 446,7	31 595,0	31 064,1
Ventilation des produits des activités d'assurance	35,2 %	34,8 %	54,7 %	54,1 %	10,1 %	11,1 %	100,0 %	100,0 %

1) Les produits d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux en 2024 comprenaient un montant de 665,3 \$ se rapportant à des contrats d'assurance acquis en période de règlement à la suite de l'acquisition de Gulf Insurance par Fairfax, pour lesquels les produits d'assurance sont comptabilisés en fonction du montant et du calendrier prévus des règlements de sinistres. Étant donné qu'une part importante de ces sinistres acquis a été réglée en 2024, les produits d'assurance ont été comparativement moins élevés en 2025.

Région géographique

Le tableau suivant présente les produits des activités d'assurance (tierce partie) par région géographique pour les exercices clos les 31 décembre.

	Canada		États-Unis		Moyen-Orient et Asie ¹⁾		Autres – International ²⁾		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages										
Assureurs d'Amérique du Nord	2 403,0	2 441,7	6 707,4	6 240,3	2,5	3,7	37,3	46,1	9 150,2	8 731,8
Assureurs et réassureurs mondiaux	393,1	427,1	11 398,3	10 912,7	956,0	945,2	3 474,6	3 228,0	16 222,0	15 513,0
Assureurs et réassureurs internationaux	0,6	0,3	1,1	3,7	3 382,6	4 258,6	2 585,2	2 367,1	5 969,5	6 629,7
	2 796,7	2 869,1	18 106,8	17 156,7	4 341,1	5 207,5	6 097,1	5 641,2	31 341,7	30 874,5
Assurance vie et liquidation de sinistres	–	–	36,7	10,9	59,9	42,0	156,7	136,7	253,3	189,6
Produits des activités d'assurance	2 796,7	2 869,1	18 143,5	17 167,6	4 401,0	5 249,5	6 253,8	5 777,9	31 595,0	31 064,1
Ventilation des produits des activités d'assurance	8,9 %	9,2 %	57,4 %	55,3 %	13,9 %	16,9 %	19,8 %	18,6 %	100,0 %	100,0 %

1) Le secteur géographique Moyen-Orient et Asie comprend essentiellement des pays dans lesquels Gulf Insurance, établie au Koweït, exerce ses activités par ses filiales à l'échelle de la région MENA, ainsi que des pays d'Asie, dont le Japon, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie, la Chine et la Thaïlande.

2) Le secteur géographique Autres – International comprend essentiellement des pays situés en Amérique du Sud, en Europe, en Afrique et en Océanie.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Le tableau suivant présente la ventilation des produits des activités ordinaires et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour les exercices clos les 31 décembre.

	Restaurants et commerces de détail ¹⁾		Fairfax India ²⁾		Thomas Cook India ³⁾		Autre ⁴⁾		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Produits des activités ordinaires	2 486,0	1 953,9	403,5	319,2	1 031,8	973,4	4 616,3	3 436,3	8 537,6	6 682,8
Charges	(2 266,5)	(1 797,9)	(365,4)	(281,9)	(988,3)	(929,3)	(4 576,7)	(3 461,4)	(8 196,9)	(6 470,5)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres ⁵⁾	219,5	156,0	38,1	37,3	43,5	44,1	39,6	(25,1)	340,7	212,3
Intérêts et dividendes	8,9	10,0	(35,1)	(21,3)	–	–	3,9	2,2	(22,3)	(9,1)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	–	0,1	79,1	39,0	0,4	0,5	(0,5)	(1,4)	79,0	38,2
Résultat d'exploitation	228,4	166,1	82,1	55,0	43,9	44,6	43,0	(24,3)	397,4	241,4

- 1) Le 25 septembre 2025, la société a déconsolidé les actifs et les passifs de The Keg dans son secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et a comptabilisé la participation qu'elle détient encore dans The Keg comme une participation dans une entreprise associée. Sleep Country a été consolidée le 1^{er} octobre 2024. Voir la note 21.
- 2) Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés, surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les normes IFRS de comptabilité.
- 3) Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les normes IFRS de comptabilité et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés à l'acquisition.
- 4) Boat Rocker a comptabilisé des pertes de valeur de 108,6 \$ en 2025 en raison de sa transaction stratégique conclue avec Blue Ant, laquelle a abouti au changement de dénomination de Boat Rocker pour Blue Ant Media et à la déconsolidation de Blue Ant Media par la société le 1^{er} août 2025. Meadow Foods et Peak Achievement ont été consolidées respectivement le 29 novembre 2024 et le 20 décembre 2024. Voir la note 21.
- 5) Exclusion faite des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net des entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2025 et 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. Ces états rendent compte, le cas échéant, des ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale des filiales ou d'une acquisition ultérieure réalisée par étapes. Certaines filiales de la société détiennent des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées ») qui sont comptabilisées au coût. Dans le tableau ci-dessous, 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, qui ne sont pas présentés séparément, sont éliminés dans la colonne « Siège social et éliminations ».

	31 décembre 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 ¹⁾	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 ¹⁾	Données consolidées
Actif										
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	423,5	–	–	2 301,4	2 724,9	391,9	–	–	2 110,8	2 502,7
Créances découlant de contrats d'assurance	940,7	65,5	–	–	1 006,2	763,6	16,8	–	–	780,4
Placements en portefeuille ¹⁾	69 961,1	1 819,6	2 545,6	(1 404,5)	72 921,8	61 369,4	4 090,6	2 291,9	(2 531,5)	65 220,4
Actifs détenus en vue de la vente ²⁾	–	4 211,8	–	(765,9)	3 445,9	–	–	–	–	–
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 727,5	427,2	–	(903,7)	11 251,0	11 203,0	413,7	–	(934,1)	10 682,6
Actifs d'impôt différé	273,1	–	107,2	(13,2)	367,1	229,3	0,9	88,6	6,2	325,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	4 016,4	7,1	4 315,8	0,1	8 339,4	4 083,3	12,8	4 181,7	0,4	8 278,2
Montants à recevoir de sociétés affiliées	440,6	397,3	1,5	(839,4)	–	242,0	347,4	1,4	(590,8)	–
Autres actifs	2 023,7	271,3	5 048,3	388,1	7 731,4	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 ³⁾	488,0	14,4	–	(502,4)	–	479,5	22,0	–	(501,5)	–
Total de l'actif	90 294,6	7 214,2	12 018,4	(1 739,5)	107 787,7	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3
Passif										
Dettes d'exploitation et charges à payer	2 175,1	338,2	3 089,2	517,2	6 119,7	2 054,3	346,3	3 170,4	507,3	6 078,3
Obligations au titre de dérivés	709,6	0,7	68,6	8,0	786,9	265,5	8,1	82,7	0,6	356,9
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente ²⁾	–	3 638,6	–	(0,5)	3 638,1	–	–	–	–	–
Passifs d'impôt différé	1 047,1	3,2	520,4	376,0	1 946,7	958,1	64,4	514,3	177,2	1 714,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	301,5	36,8	–	–	338,3	309,2	613,8	–	–	923,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	49 339,1	2 021,4	–	(919,5)	50 441,0	44 261,7	4 280,2	–	(939,7)	47 602,2
Montants à payer à des sociétés affiliées	66,0	–	65,7	(131,7)	–	24,2	–	71,2	(95,4)	–
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	1 607,6	–	–	8 848,1	10 455,7	975,8	–	–	7 882,4	8 858,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	–	–	3 180,3	6,9	3 187,2	–	–	2 888,9	6,6	2 895,5
Total du passif	55 246,0	6 038,9	6 924,2	8 704,5	76 913,6	48 848,8	5 312,8	6 727,5	7 539,0	68 428,1
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	32 048,6	1 169,9	3 739,8	(10 444,0)	26 514,3	29 036,2	1 172,2	3 498,9	(9 639,3)	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle	3 000,0	5,4	1 354,4	–	4 359,8	2 735,8	4,4	1 541,0	–	4 281,2
Total des capitaux propres	35 048,6	1 175,3	5 094,2	(10 444,0)	30 874,1	31 772,0	1 176,6	5 039,9	(9 639,3)	28 349,2
Total du passif et des capitaux propres	90 294,6	7 214,2	12 018,4	(1 739,5)	107 787,7	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) Les actifs détenus en vue de la vente et les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente des activités d'assurance vie et de liquidation de sinistres au 31 décembre 2025 excluent des actifs de 300,6 \$ et des passifs de 34,0 \$, respectivement, ce qui reflète certains placements de portefeuille détenus par l'entremise de divers fonds d'investissement que Fairfax continuera de consolider après la clôture de la vente proposée, ainsi que certains placements que Fairfax prévoit conserver. Voir la note 21.

3) Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.

4) La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne affiliés.

24. Charges

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

	2025					Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾			Coûts non directement attribuables	Total des charges des sociétés d'assurance et de réassurance		
	Coûts directement attribuables		Total des coûts directement attribuables				
	Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	Autres charges		Autres charges d'exploitation			
Sinistres subis, montant net ^{2),3)}	–	14 463,5	14 463,5	–	14 463,5	–	14 463,5
Commissions	4 525,8	–	4 525,8	–	4 525,8	–	4 525,8
Coût des ventes ⁴⁾	–	–	–	–	–	5 194,4	5 194,4
Charge de rémunération ⁴⁾	816,3	1 137,3	1 953,6	916,6	2 870,2	1 391,9	4 262,1
Frais d'administration et autres frais ⁴⁾	692,0	590,0	1 282,0	714,6	1 996,6	1 610,6	3 607,2
Total	6 034,1	16 190,8	22 224,9	1 631,2	23 856,1	8 196,9	32 053,0
Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :							
Charges afférentes aux activités d'assurance	6 034,1	20 017,4	26 051,5	–	26 051,5	–	26 051,5
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	–	(3 826,6)	(3 826,6)	–	(3 826,6)	–	(3 826,6)
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance et charges du siège social et autres charges	–	–	–	1 631,2	1 631,2	–	1 631,2
Charges non liées à l'assurance	–	–	–	–	–	8 196,9	8 196,9
Total	6 034,1	16 190,8	22 224,9	1 631,2	23 856,1	8 196,9	32 053,0
2024							
	2024					Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾			Coûts non directement attribuables	Total des charges des sociétés d'assurance et de réassurance		
	Coûts directement attribuables		Total des coûts directement attribuables				
	Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	Autres charges		Autres charges d'exploitation			
Sinistres subis, montant net ^{2),3)}	–	13 336,6	13 336,6	–	13 336,6	–	13 336,6
Commissions	4 039,0	–	4 039,0	–	4 039,0	–	4 039,0
Coût des ventes	–	–	–	–	–	4 145,6	4 145,6
Charge de rémunération	765,4	1 030,5	1 795,9	850,9	2 646,8	1 162,3	3 809,1
Frais d'administration et autres frais	630,5	611,6	1 242,1	782,2	2 024,3	1 162,6	3 186,9
Total	5 434,9	14 978,7	20 413,6	1 633,1	22 046,7	6 470,5	28 517,2
Charges présentées dans l'état consolidé du résultat net :							
Charges afférentes aux activités d'assurance	5 434,9	19 431,9	24 866,8	–	24 866,8	–	24 866,8
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	–	(4 453,2)	(4 453,2)	–	(4 453,2)	–	(4 453,2)
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance et charges du siège social et autres charges	–	–	–	1 633,1	1 633,1	–	1 633,1
Charges non liées à l'assurance	–	–	–	–	–	6 470,5	6 470,5
Total	5 434,9	14 978,7	20 413,6	1 633,1	22 046,7	6 470,5	28 517,2

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

2) Tient compte de l'incidence de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés au cours de l'exercice, des variations des éléments de perte et des variations de l'ajustement en fonction du risque.

3) Comprend principalement le montant net des sinistres subis en 2025 par le secteur Assureurs et réassureurs mondiaux, soit 7 849,9 \$ (6 807,3 \$ en 2024), le secteur Assureurs d'Amérique du Nord, soit 4 025,0 \$ (3 807,6 \$ en 2024), et le secteur Assureurs et réassureurs internationaux, soit 2 170,5 \$ (2 460,9 \$ en 2024).

4) L'augmentation des charges non liées à l'assurance en 2025 comparativement à 2024 est principalement attribuable à l'acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) ainsi qu'à la consolidation de Meadow Foods (le 29 novembre 2024) et de Peak Achievement (le 20 décembre 2024), facteurs partiellement contrebalancés par la déconsolidation de The Keg et de Boat Rocker. Voir la note 21.

25. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie, les équivalents et les découverts bancaires tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie ne tiennent pas compte de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions qui se composent essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation pour soutenir les activités des filiales d'assurance et de réassurance de dommages et, au 31 décembre 2024, ils comprenaient de la trésorerie soumise à restrictions d'un montant de 835,0 \$ détenue par un dépositaire, qui a été libérée le 1^{er} janvier 2025 en lien avec les placements de la société dans Blizzard Vacatia, comme indiqué à la note 5. Les équivalents comprennent les bons du Trésor et autres billets admissibles.

	31 décembre 2025								
	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	89,1	108,1	197,2	–	–	–	89,1	108,1	197,2
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 265,1	3 658,2	5 923,3	344,6	295,8	640,4	2 609,7	3 954,0	6 563,7
Fairfax India	17,4	0,4	17,8	–	4,2	4,2	17,4	4,6	22,0
Actifs détenus en vue de la vente (note 21)	9,4	95,1	104,5	0,1	–	0,1	9,5	95,1	104,6
	<u>2 381,0</u>	<u>3 861,8</u>	<u>6 242,8</u>	<u>344,7</u>	<u>300,0</u>	<u>644,7</u>	<u>2 725,7</u>	<u>4 161,8</u>	<u>6 887,5</u>

	31 décembre 2024								
	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	146,2	362,0	508,2	155,0	–	155,0	301,2	362,0	663,2
Actifs de la société de portefeuille donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés	–	101,1	101,1	–	–	–	–	101,1	101,1
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 411,2	3 010,2	5 421,4	1 000,1	240,6	1 240,7	3 411,3	3 250,8	6 662,1
Fairfax India	55,1	26,7	81,8	–	4,4	4,4	55,1	31,1	86,2
	<u>2 612,5</u>	<u>3 500,0</u>	<u>6 112,5</u>	<u>1 155,1</u>	<u>245,0</u>	<u>1 400,1</u>	<u>3 767,6</u>	<u>3 745,0</u>	<u>7 512,6</u>

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre.

	2025	2024
(Achats) ventes de participations classées comme étant à la JVRN, montant net		
Placements à court terme	(1 268,6)	1 267,0
Obligations	(2 589,6)	(1 888,1)
Actions privilégiées	(9,1)	(11,3)
Actions ordinaires	(169,6)	(248,5)
Dérivés et autres actifs investis, montant net	(22,2)	365,1
	<u>(4 059,1)</u>	<u>(515,8)</u>
Variation des actifs et passifs d'exploitation		
(Augmentation) diminution nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	746,5	(733,3)
Créances découlant de contrats d'assurance	(231,0)	144,2
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(377,2)	17,2
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	61,3	(273,8)
Passifs au titre des contrats d'assurance	4 329,4	2 388,4
Autres créances	62,9	(36,9)
Dettes d'exploitation et charges à payer	47,4	312,5
Autres	(380,9)	(411,5)
	<u>4 258,4</u>	<u>1 406,8</u>
Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts et dividendes reçus	2 584,2	2 570,6
Intérêts payés sur les emprunts	(677,4)	(508,8)
Intérêts payés sur les obligations locatives	(73,0)	(57,3)
	<u>1 833,8</u>	<u>2 004,5</u>
Montant net de l'impôt payé	<u>(953,5)</u>	<u>(1 005,6)</u>

26. Opérations entre parties liées

Rémunération des dirigeants et des administrateurs

Le tableau ci-dessous présente la charge de rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 décembre.

	2025	2024
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	15,0	17,3
Paiements fondés sur des actions	7,5	7,2
	<u>22,5</u>	<u>24,5</u>

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des administrateurs de la société pour les exercices clos les 31 décembre.

	2025	2024
Provisions et jetons de présence	1,4	1,8
Paiements fondés sur des actions	0,2	0,2
	<u>1,6</u>	<u>2,0</u>

Placements

En 2024, une filiale d'assurance de la société a investi 100,4 \$ dans le Marval Guru Fund, dont la gestion est assurée par une partie liée, comme indiqué à la note 6.

Actions à droit de vote subalterne de Fairfax

En 2024, la société a racheté à Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, 275 000 actions à droit de vote subalterne de Fairfax aux fins d'annulation, comme indiqué à la note 16.

27. Filiales

Les principales filiales en exploitation de la société sont présentées dans les tableaux suivants. En 2025, Ki s'est séparée de sa maison mère (Brit), et la société a déconsolidé The Keg et Boat Rocker, comme indiqué à la note 21. Ces tableaux ne comprennent pas les sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe qui sont éliminés lors de la consolidation.

31 décembre 2025	Siège	Participation de Fairfax (100 %, sauf pour ce qui est indiqué ci-dessous)
Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages		
Assureurs d'Amérique du Nord		
Northbridge Financial Corporation (Northbridge)	Canada	
Crum & Forster Holdings Corp. (Crum & Forster)	États-Unis	
Zenith National Insurance Corp. (Zenith National)	États-Unis	
Assureurs et réassureurs mondiaux		
Odyssey Group Holdings, Inc. (Odyssey Group)	États-Unis	90,0 %
Brit Group Holdings Limited (Brit)	Angleterre et Pays de Galles	
Ki Financial Limited (Ki)	Angleterre et Pays de Galles	20,0 % ¹⁾
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd (Allied World)	Bermudes	83,4 %
Assureurs et réassureurs internationaux		
Fairfax Central and Eastern Europe, qui comprend :		
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)	Pologne	
Colonnade Insurance S.A. (Colonnade Insurance)	Luxembourg	
FFH Ukraine Holdings (Fairfax Ukraine), qui comprend :		
ARX Insurance Company (ARX Insurance)	Ukraine	
Private Joint Stock Company Insurance Company Universalna (Universalna)	Ukraine	
Fairfax Latin America, qui comprend :		
Fairfax Brasil Seguros Corporativos S.A. (Fairfax Brasil)	Brésil	
La Meridional Compañía Argentina de Seguros S.A. (La Meridional Argentina)	Argentine	
SBS Seguros Colombia S.A. (Southbridge Colombia)	Colombia	
SBI Seguros Uruguay S.A. (Southbridge Uruguay)	Uruguay	
Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A. (Southbridge Chile)	Chili	
Bryte Insurance Company Ltd. (Bryte Insurance)	Afrique du Sud	
Eurolife FFH General Insurance Single Member S.A. (Eurolife General)	Grèce	80,0 %
Gulf Insurance Group K.S.C.P. (Gulf Insurance)	Koweït	97,1 %
Le groupe de réassurance, dont les activités de souscription sont liées à :		
CRC Reinsurance Limited (CRC Re)	Barbade	
Wentworth Insurance Company Ltd. (Wentworth)	Barbade	
Connemara Reinsurance Company Ltd. (Connemara)	Barbade	
Fairfax Asia, qui comprend :		
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited (Falcon)	Hong Kong	
The Pacific Insurance Berhad (Pacific Insurance)	Malaisie	85,0 %
PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (AMAG Insurance)	Indonésie	80,9 %
Fairfirst Insurance Limited (Fairfirst Insurance)	Sri Lanka	
The Falcon Insurance Public Company Limited (Falcon Thailand)	Thaïlande	99,8 %
Singapore Reinsurance Corporation Limited (Singapore Re)	Singapour	
Assurance vie et liquidation de sinistres		
Eurolife FFH Insurance Group Holdings S.A. (Eurolife)	Grèce	80,0 %
Liquidation de sinistres, qui est composée principalement de :		
Liquidation de sinistres aux États-Unis : TIG Insurance Company (TIG Insurance)	États-Unis	
Gestion de placements		
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)	Canada	

1) La société détient 51,0 % des droits de vote de Ki. Le 1^{er} janvier 2025, Ki a finalisé sa scission d'avec Brit et est présentée comme une société d'exploitation distincte au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux.

31 décembre 2025	Siège	Participation de Fairfax	Activité principale
Sociétés autres que des sociétés d'assurance			
<i>Restaurants et commerces de détail</i>			
Recipe Unlimited Corporation (Recipe)	Canada	100,0 %	Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants
Sleep Country Canada Inc. (Sleep Country)	Canada	100,0 %	Détaillant spécialisé dans les solutions de sommeil
Sporting Life Group Limited (Sporting Life Group)	Canada	88,0 %	Entreprise canadienne de vente au détail de produits de sport
Fairfax India			
Fairfax India Holdings Corporation (Fairfax India)	Canada	42,9 % ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde
Thomas Cook India			
Thomas Cook (India) Limited (Thomas Cook India), qui détient :	Inde	64,5 %	Fournisseur de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage
100,0 % de Sterling Holiday Resorts Limited (Sterling Resorts)	Inde	64,5 %	Propriétaire-exploitant de centres de villégiature
Autres			
AGT Food and Ingredients Inc. (AGT)	Canada	65,7 % ²⁾	Initiateur, transformateur et distributeur de légumineuses à valeur ajoutée et de denrées alimentaires de base
Dexterra Group Inc. (Dexterra Group)	Canada	50,4 %	Fournisseur de services de soutien des infrastructures
Farmers Edge Inc. (Farmers Edge)	Canada	70,5 %	Fournisseur d'outils numériques de pointe pour l'agriculture
Grivalia Hospitality S.A. (Grivalia Hospitality)	Grèce	83,6 %	Investisseur, promoteur et gestionnaire d'immeubles hôteliers
Meadow Foods Limited (Meadow Foods)	Angleterre et Pays de Galles	94,7 %	Entreprise spécialisée dans les ingrédients laitiers à valeur ajoutée, les graisses, les confiseries fraîches et les ingrédients en vrac d'origine végétale.
Peak Achievement Athletics Inc. (Peak Achievement)	Canada	100,0 %	Concepteur, fabricant et distributeur d'équipement de sport de performance et d'articles et accessoires connexes

1) La société détient des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne de Fairfax India qui lui confèrent des droits de vote de 95,2 %.

2) Après le 31 décembre 2025, AGT a déposé un prospectus relativement à un placement de ses actions ordinaires, comme indiqué à la note 16.

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion	141
Aperçu des résultats consolidés.....	142
Expansion des activités	152
Provenance des produits des activités ordinaires.....	154
Produits des activités d'assurance, montant net, par région géographique	156
Produits des activités d'assurance, montant net, par gamme de produits	157
Sources du résultat net.....	158
Résultat net par secteur comptable.....	162
Composantes du résultat net.....	165
Résultats techniques et résultats d'exploitation	165
Intérêts et dividendes.....	175
Quote-part du résultat net des entreprises associées	176
Profits (pertes) nets sur placements	176
Charges d'intérêts.....	176
Frais généraux du siège social et autres.....	177
Impôt sur le résultat.....	177
Participations ne donnant pas le contrôle	178
État de la situation financière par secteur comptable.....	178
Éléments des états consolidés de la situation financière.....	182
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	182
Passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance	182
Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents.....	186
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	187
Placements	190
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.....	190
Aperçu du rendement des placements.....	191
Intérêts et dividendes.....	192
Quote-part du résultat net des entreprises associées	193
Profits (pertes) nets sur placements	194
Rendement total du portefeuille de placements	197
Obligations	198
Actions ordinaires.....	198
Dérivés et contreparties aux dérivés	200
Fonds de caisse.....	200
Situation financière	202
Sources de financement et gestion du capital	201
Valeur comptable d'une action (montant de base)	203
Situation de trésorerie.....	206
Information financière complémentaire sur les codébiteurs.....	210
Obligations contractuelles	210
Éventualités et engagements.....	211
Comptabilité et présentation de l'information financière	212
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	212
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	212
Estimations comptables et jugements cruciaux.....	212
Modifications des principales méthodes comptables	212
Changements comptables à venir.....	213
Gestion des risques.....	213
Aperçu.....	213
Enjeux et risques.....	213
Autres.....	226
Données trimestrielles (non auditées).....	226
Cours des actions et renseignements sur les actions	228
Conformité avec les règles de gouvernance.....	228
Énoncés prospectifs.....	229
Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières	230

Rapport de gestion

(au 6 mars 2026)

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

Notes annexes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du présent rapport de gestion est prié de consulter l'ensemble du rapport annuel pour obtenir plus d'information et une analyse plus approfondie. Des renseignements additionnels sur la société, ainsi que sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR+, à www.sedarplus.ca, ainsi que sur le site Web de la société, à www.fairfax.ca.
- 2) Dans le présent rapport de gestion, le secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres fait référence aux sociétés d'assurance et de réassurance qui ne sont pas des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.
- 3) La société fournit des renseignements sur les primes brutes émises et les primes nettes émises dans tout son rapport de gestion. Les primes brutes émises représentent le total des primes des contrats d'assurance délivrés par la société au cours d'une période donnée, sans égard à la portion cédée ou acquise, et reflètent le volume des nouvelles transactions réalisées par la société. Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et constituent un moyen de mesurer le volume de nouvelles transactions et le degré de risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles transactions générées. Ces mesures financières sont utilisées dans le marché de l'assurance et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance.
- 4) La direction analyse et évalue les sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, de diverses façons. Certaines mesures et certains ratios qui figurent dans le présent rapport annuel, utilisés systématiquement et 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 des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, le résultat d'exploitation, et les frais généraux du siège social et autres.

Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR – primes nettes acquises; résultat technique; résultat d'exploitation ajusté; ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation ajusté et ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation ajusté; divers ratios pertinents pour l'assurance et la réassurance de dommages, dont le ratio mixte non actualisé; fonds de caisse; fonds de caisse moyen; avantage (coût) annuel du fonds de caisse; excédent (insuffisance) de la juste valeur par rapport à la valeur comptable; entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net); participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax; participations dans des sociétés affiliées de Fairfax.

Aperçu des résultats consolidés

L'analyse qui suit présente les performances de la société sur cinq ans dans un format qu'elle a constamment utilisé dans ses informations externes. Cette analyse est conforme à la façon dont la direction et le conseil d'administration de la société analysent eux-mêmes la performance et la croissance des différentes activités et devrait permettre au lecteur de mieux comprendre l'entreprise et la valeur de Fairfax.

Profil financier sur cinq ans

Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax

Les résultats de l'exercice 2025 ont été exceptionnels, comme en témoigne le résultat net de 4 772,4 \$. Les activités d'assurance et de réassurance de dommages ont généré un résultat d'exploitation ajusté de 4 629,8 \$ (soit un résultat d'exploitation de 5 921,2 \$, compte tenu de l'avantage de l'actualisation, déduction faite d'un ajustement au titre du risque pour les sinistres), ce qui reflète un bénéfice technique record ainsi que des intérêts et dividendes inégalés.

Depuis 2021, les primes brutes émises par les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont augmenté de 39,9 % pour atteindre un nouveau record de 33 284,7 \$ en 2025 (contre 23 796,0 \$ il y a cinq ans), entraînant une forte hausse du total du fonds de caisse (qui est passé de 25 936,8 \$ en 2021 à 39 344,3 \$ en 2025, soit un bond de 51,7 % à la clôture de l'exercice) et du total des placements, déduction faite des obligations au titre des dérivés que détenaient les établissements d'assurance et de réassurance de dommages (total qui est passé de 43 819,4 \$ en 2021 à 66 441,0 \$ en 2025, soit un bond de 51,6 %). En outre, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont enregistré un bénéfice technique record de 1 816,6 \$ (un bond de 126,7 % comparativement à 801,2 \$), ainsi que des intérêts et dividendes inégalés de 2 241,5 \$ (un bond de 407,5 % par rapport à 441,7 \$) et un montant fort élevé de la quote-part du résultat net d'entreprises associées (dont le montant est passé de 324,1 \$ à 571,7 \$).

Assurance et réassurance de dommages

Le tableau ci-après présente un rapprochement entre le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages et le bénéfice technique, qui est une mesure de performance clé utilisée par la société et le secteur de l'assurance de dommages dans lequel la société exerce ses activités. Les ajustements de rapprochement sont principalement i) les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance, telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net, ii) l'effet de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisé pour la période, et iii) l'effet des variations de l'ajustement au titre du risque et autres, ces deux derniers éléments étant inclus dans les charges afférentes aux activités d'assurance et les recouvrements de ces charges à l'état consolidé du résultat net. Les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance sont retranchées du résultat des activités d'assurance pour qu'on puisse déterminer le bénéfice technique, car la société évalue la performance de la direction de tous les établissements d'assurance et de réassurance de dommages dans la structure décentralisée en regard d'une rentabilité technique reflétant une approche disciplinée, ce qui inclut une gestion prudente de toutes les charges engagées, y compris celles qui ne sont pas considérées comme directement attribuables aux contrats d'assurance.

Assurance et réassurance de dommages

	2025				2024			
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Résultat des activités d'assurance	1 128,9	2 413,4	608,8	4 151,1	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(322,6)	(427,4)	(293,1)	(1 043,1)	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(408,2)	(1 091,5)	(121,9)	(1 621,6)	(386,6)	(1 138,2)	(142,7)	(1 667,5)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres ¹⁾	61,6	243,3	25,3	330,2	51,3	(224,0)	67,6	(105,1)
Bénéfice technique	459,7	1 137,8	219,1	1 816,6	447,1	1 240,6	103,7	1 791,4
Intérêts et dividendes	538,7	1 343,1	359,7	2 241,5	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	51,2	371,6	148,9	571,7	143,1	450,3	151,7	745,1
Résultat d'exploitation ajusté	1 049,6	2 852,5	727,7	4 629,8	1 103,1	2 950,3	707,7	4 761,1
Ratios mixtes actualisés²⁾	85,5 %	82,5 %	85,6 %	83,9 %	85,3 %	76,6 %	89,1 %	81,4 %
Ratios mixtes non actualisés³⁾	93,8 %	92,1 %	94,7 %	93,0 %	93,7 %	91,0 %	97,3 %	92,7 %
Ratio de couverture des intérêts par le bénéfice d'exploitation ajusté^{4), 5)}				8,8 x				10,4 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le bénéfice d'exploitation ajusté^{4), 6)}				8,3 x				9,1 x

- 1) L'élément « Autres » pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux représente principalement des ajustements au titre des différences dans l'établissement des provisions et d'autres ajustements liés aux activités de souscription qui sont pris en compte dans le bénéfice technique.
- 2) 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.
- 3) Mesure de performance traditionnelle exprimée en résultat technique que le secteur de l'assurance de dommages utilise.
- 4) Ratios que la société utilise pour mesurer la capacité des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages à rembourser leur dette et les intérêts connexes, ainsi que la capacité de la société de portefeuille à s'acquitter de ses obligations liées à la dette et aux dividendes privilégiés.
- 5) Résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par les charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance.
- 6) Résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par la somme des charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance, et des dividendes sur actions privilégiées de la société de portefeuille ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt légal canadien de la société.

Résultat des activités d'assurance

- Le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages s'est établi à 4 151,1 \$ en 2025, comparativement à 4 602,1 \$ en 2024. Cette baisse est attribuable en grande partie à la diminution du résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, qui rend compte de la hausse des sinistres liés à des catastrophes de la période considérée pour ce secteur comptable de 1 157,5 \$, ou 8,2 points de ratio mixte non actualisés (880,0 \$ et 6,5 points de ratio mixte non actualisés en 2024) découlant essentiellement des feux de forêt en Californie, ainsi que de l'augmentation des frais d'acquisition d'assurance, facteurs qui ont été compensés en partie par l'augmentation du volume des transactions. La diminution du résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux a été en partie neutralisée par une hausse dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, qui est attribuable en grande partie à Gulf Insurance et à Fairfax Central and Eastern Europe.

Résultat technique

- Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont enregistré un bénéfice technique record de 1 816,6 \$ pour 2025 (hausse de 1,4 %) et un ratio mixte non actualisé de 93,0 % qui reflète une augmentation des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée de 1 242,1 \$, soit 4,8 points de ratio mixte, comparativement à un bénéfice technique de 1 791,4 \$ pour 2024 qui correspondait à un ratio mixte non actualisé de 92,7 % et comprenait des sinistres liés à des catastrophes totalisant 1 099,3 \$, soit 4,5 points de ratio mixte.
- Le résultat d'exploitation ajusté généré sur les activités d'assurance et de réassurance de dommages (tel qu'il est présenté dans le tableau ci-dessus) a diminué de 2,8 %, passant de 4 761,1 \$ en 2024 à 4 629,8 \$ en 2025, ce qui reflète une baisse de la quote-part du résultat net d'entreprises associées, facteur partiellement annulé par une augmentation du bénéfice technique et des intérêts et dividendes les portant à des niveaux inégaux.
- Les facteurs clés responsables de la performance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages en 2025 comparativement à 2024, ainsi que la performance de Fairfax sur cinq ans, un aperçu de la conjoncture du marché de l'assurance et la solide situation financière de la société font l'objet d'une analyse ci-après.

	Primes brutes émises, tiers	Primes nettes émises	Bénéfice technique	Ratios mixtes non actualisés	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾		Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	
					Sinistres	Incidence sur le ratio mixte, non actualisée	Évolution favorable des provisions	Incidence sur le ratio mixte, non actualisée
2021	23 796,0	17 809,4	801,2	95,0 %	1 203,2	7,5 %	355,6	2,2 %
2022	27 561,7	21 927,0	1 105,3	94,7 %	1 255,7	6,1 %	196,2	0,9 %
2023	28 890,1	22 695,4	1 522,2	93,2 %	897,3	4,0 %	309,6	1,4 %
2024	32 527,4	25 335,6	1 791,4	92,7 %	1 099,3	4,5 %	593,6	2,4 %
2025	33 284,7	26 328,7	1 816,6	93,0 %	1 242,1	4,8 %	751,5	2,9 %
% de variation en 2025 par rapport à 2024	2,3 %	3,9 %						
% de variation en 2025 par rapport à 2021	39,9 %	47,8 %						

1) *Compte tenu de sinistres liés à la COVID-19 de 55,1 \$ en 2021.*

- Le montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période considérée, de 1 242,1 \$ pour 2025, soit 4,8 points de ratio mixte, rend surtout compte des sinistres attribuables aux feux de forêt qui ont sévi en Californie ainsi que des sinistres attritionnels, essentiellement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux de la société. Le montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période considérée, de 1 099,3 \$ pour 2024, soit 4,5 points de ratio mixte, rend compte des sinistres attritionnels liés à des catastrophes, des ouragans Milton et Hélène, et des événements au Canada (tempête de grêle à Calgary, inondations en Ontario et au Québec, et feux de forêt à Jasper), essentiellement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux de la société.
- Malgré d'importants sinistres découlant de catastrophes naturelles à chacun des exercices compris entre 2021 et 2025, la société a dégagé un solide bénéfice technique pour chacun des cinq derniers exercices, ce qui s'explique par la diversification attribuable à sa structure décentralisée ainsi que par l'importante croissance du volume de primes émises de 47,8 % depuis 2021, ce volume ayant augmenté suffisamment pour que la société soit en mesure d'absorber les sinistres liés à des catastrophes au cours de ces périodes tout en maintenant de solides bénéfices techniques.
- Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages ont continué d'enregistrer une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, dont l'incidence positive nette s'est accrue en 2025 en se chiffrant à 751,5 \$ (2,9 points de ratio mixte), contre 593,6 \$ (2,4 points de ratio mixte) en 2024, ce qui reflète essentiellement des augmentations dans les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux et Assureurs et réassureurs internationaux.
- Le secteur Liquidation de sinistres présente une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, chiffrée à 298,5 \$ pour 2025 (221,1 \$ pour 2024) sur une base non actualisée, principalement en lien avec des sinistres repris qui concernent surtout les risques latents liés à l'amiante et d'autres sinistres latents. Pour en savoir plus sur le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres, se reporter à la sous-rubrique « Assurance vie et Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

- Les primes nettes émises par les établissements d'assurance et de réassurance de dommages se sont accrues de 3,9 % en passant de 25 335,6 \$ en 2024 à un chiffre record de 26 328,7 \$ en 2025, tandis que les primes brutes émises ont augmenté de 2,3 %, ce qui est surtout attribuable aux secteurs comptables Assureurs d'Amérique du Nord (principalement Crum & Forster) et Assureurs et réassureurs mondiaux. La croissance des primes nettes émises reflète aussi l'augmentation du volume des transactions de Crum & Forster (essentiellement en assurance risques successifs et risques spéciaux et en assurance accident et maladie) dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (essentiellement les primes de reconstitution liées aux feux de forêt en Californie, les taux de rétention plus élevés et de légères hausses constantes des tarifs dans certaines branches d'assurance) et dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (taux de rétention plus élevés pour Fairfax Asia et Gulf Insurance, et volume des transactions accru pour la plupart des sociétés en exploitation au sein de ce secteur comptable). Le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux rend compte également de l'expiration, au troisième trimestre de 2024, d'un important contrat d'assurance maladie chez Gulf Insurance qui couvrait des citoyens retraités et dont la rentabilité allait en décroissant.
- Au 31 décembre 2025, le fonds de caisse des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages s'établissait à 39 344,3 \$, contre 35 380,3 \$ au 31 décembre 2024, en hausse de 11,2 %. L'information sur le fonds de caisse est fournie à la sous-rubrique « Fonds de caisse » de la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Le tableau qui suit illustre ce résultat technique encore à la hausse, par secteur comptable :

	2025		2024	
	Ratios mixtes non actualisés	Bénéfice technique	Ratios mixtes non actualisés	Bénéfice technique
Assureurs d'Amérique du Nord				
Northbridge	88,7 %	238,4	89,3 %	231,8
Crum & Forster	94,8 %	236,3	95,0 %	208,5
Zenith National	102,0 %	(15,0)	99,1 %	6,8
	93,8 %	459,7	93,7 %	447,1
Assureurs et réassureurs mondiaux				
Allied World	89,3 %	546,3	89,1 %	544,5
Odyssey Group	93,8 %	375,2	91,2 %	505,0
Brit	92,7 %	183,5	92,2 %	179,3
Ki	95,7 %	32,8	98,2 %	11,8
	92,1 %	1 137,8	91,0 %	1 240,6
Assureurs et réassureurs internationaux	94,7 %	219,1	97,3 %	103,7
Sociétés d'assurance et de réassurance de dommages	93,0 %	1 816,6	92,7 %	1 791,4

Effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net

- L'ensemble des effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net des exercices clos les 31 décembre respectifs se ventile comme suit :

	2025	2024
<i>Produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et 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	(2 450,6)	(1 754,9)
Produits financiers nets résultant des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	613,8	475,0
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(1 836,8)	(1 279,9)
<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 dans la période	1 625,5	1 658,4
Variations de l'ajustement au titre du risque	(212,8)	(210,6)
Effets inclus dans le résultat des activités d'assurance	1 412,7	1 447,8
Avantage (coût) total net avant impôt inclus dans l'état consolidé du résultat net	(424,1)	167,9

Pour 2025, la société a comptabilisé un coût net total avant impôt de 424,1 \$ qui représente essentiellement les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (1 836,8 \$), compensées en partie par l'avantage net de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, de 1 625,5 \$ (porté au résultat des activités d'assurance en diminution du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés). Les charges financières nettes de 2025, soit 1 836,8 \$, représentent la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du montant des sinistres jusqu'à leur règlement (1 392,9 \$), et l'effet que la baisse des taux d'actualisation durant 2025 a eu sur le montant net des sinistres d'années antérieures (443,9 \$).

Pour 2024, la société avait comptabilisé un avantage net total avant impôt de 167,9 \$ qui représentait l'avantage net de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés, soit 1 658,4 \$ (portés au résultat des activités d'assurance en diminution des sinistres et des sinistres cédés), ce qui avait été partiellement contrebalancé par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, soit 1 279,9 \$. Les charges financières nettes de 2024, de 1 279,9 \$, représentaient la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du montant des sinistres jusqu'à leur règlement (1 481,3 \$), ce qui avait été partiellement contrebalancé par l'effet de la hausse des taux d'actualisation en 2024 sur le montant net des sinistres d'années antérieures (201,4 \$).

- Le tableau ci-après présente l'effet total de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque, ainsi que les profits (pertes) nets sur les obligations, dont les montants sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net des exercices clos le 31 décembre, dans un format qui, aux yeux de la société, permet de comprendre l'exposition nette de la société au risque de taux d'intérêt.

	2025	2024
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés dans la période et variations de l'ajustement au titre du risque (comptabilisées dans le résultat des activités d'assurance)	1 412,7	1 447,8
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 des actifs au titre des contrats de réassurance détenus)	<u>(1 392,9)</u>	<u>(1 481,3)</u>
	19,8	(33,5)
Effet des variations des taux d'actualisation sur le total des obligations (comptabilisé dans les profits [pertes] nets sur placements)	385,4	(731,3)
Effet des variations des taux d'actualisation 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 des actifs au titre des contrats de réassurance détenus)	<u>(443,9)</u>	<u>201,4</u>
Coût net découlant des variations des taux d'actualisation comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net	<u>(58,5)</u>	<u>(529,9)</u>
Perte totale nette avant impôt incluse dans l'état consolidé du résultat net	<u>(38,7)</u>	<u>(563,4)</u>

- 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 normalement atténuée. Les profits nets de 385,4 \$ comptabilisés sur le portefeuille d'obligations de la société (voir la rubrique « Rendement des placements » ci-après) ont compensé en partie le coût associé à la baisse des taux d'actualisation d'exercices antérieurs, soit 443,9 \$ pour 2025. La perte nette sur les contrats d'assurance et sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus reflète une baisse des taux d'actualisation, ce qui est en phase avec les caractéristiques et la durée des flux de trésorerie attendus.
- Voir la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour un complément d'information sur les taux d'actualisation appliqués au montant des sinistres et à celui des sinistres cédés comptabilisés au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Le marché de l'assurance

En 2025, le secteur de l'assurance et de la réassurance de dommages a continué de fonctionner au moyen de solides capitaux en croissance, entre autres grâce à l'injection de capitaux non traditionnels, ce qui a contribué à un environnement plus concurrentiel et à une modération du rythme de la tarification. Malgré une saison des ouragans relativement calme aux États-Unis, le secteur a connu une autre année où le nombre de sinistres découlant de catastrophes naturelles a été élevé, ce type de sinistres assurés à l'échelle mondiale ayant dépassé les 100 G\$ pour la sixième année consécutive, en raison notamment des feux de forêt en Californie et des sinistres récurrents attribuables à de violents orages convectifs. Cette situation met en lumière le fait que les événements récurrents tels que les orages violents, les feux de forêt et les inondations continuent de jouer un rôle prépondérant en matière de sinistres dans les régions très assurées, même durant les années où les sinistres sont plus modestes dans l'ensemble. Le secteur continue également de subir des pressions croissantes liées aux catastrophes naturelles, qui sont attribuables en grande partie aux changements climatiques et à l'urbanisation, ce qui contribue à une plus grande exposition dans les régions plus sujettes aux catastrophes ainsi qu'à une sinistralité plus volatile.

En date des renouvellements du 1^{er} janvier 2026, les conditions du marché s'étaient assouplies davantage en raison de la croissance des capitaux et des rendements accrus pour les réassureurs, ce qui a stimulé davantage la concurrence. Les courtiers de réassurance ont offert des réductions considérables des taux ajustés en fonction du risque en assurance de biens attribuable à la diminution des sinistres ainsi qu'un plus grand choix de structures et, dans certains cas, de modalités améliorées. En réassurance de dommages, les renouvellements ont continué d'être affectés par les préoccupations liées à la hausse des sinistres et aux tendances d'évolution des sinistres aux États-Unis, y compris en ce qui a trait aux pressions persistantes et à l'incertitude découlant de l'inflation sociale et de la dynamique de litiges. De façon plus générale, l'inflation économique et l'inflation sociale demeurent des thèmes clés, ces pressions se faisant sentir davantage en assurance de dommages, en raison de la sensibilité à la gravité des sinistres, de l'évolution des sinistres et de l'issue des litiges. Les agences de notation s'attendent à une accélération de l'assouplissement des tarifs en réassurance de biens et à des défis continus sur le marché de l'assurance de dommages aux États-Unis, mais elles s'attendent tout de même à ce que le secteur demeure rentable et génère des rendements supérieurs au coût des capitaux. La direction continue de faire preuve de discipline et de mettre l'accent sur le résultat technique.

Rendement des placements

Intérêts et dividendes

	Produits d'intérêts	Dividendes	Charges de placement	Intérêts et dividendes
2021	568,4	108,2	(35,8)	640,8
2022	873,5	140,4	(52,1)	961,8
2023	1 841,1	133,8	(78,7)	1 896,2
2024	2 346,6	262,9	(97,6)	2 511,9
2025	2 426,9	227,2	(80,1)	2 574,0

- Les intérêts et dividendes consolidés ont augmenté, passant de 2 511,9 \$ en 2024 à 2 574,0 \$ en 2025, ce qui comprend un montant de 2 241,5 \$ (2 224,6 \$ en 2024) généré dans les portefeuilles de placements des établissements d'assurance et de réassurance de dommages, le reste venant des portefeuilles de placements des secteurs Assurance vie et Liquidation de sinistres, Sociétés autres que des sociétés d'assurance, et Siège social et autres, grâce surtout à l'accroissement des produits d'intérêts attribuable essentiellement aux achats nets d'obligations d'autres gouvernements en 2024 et 2025 ainsi qu'aux placements liés à Blizzard Vacatia en 2025. Les dividendes ont diminué, passant de 262,9 \$ en 2024 à 227,2 \$ en 2025, car les dividendes reçus en 2024 comprenaient un dividende de 112,3 \$ sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient et qui avait été reçu à la suite du premier appel public à l'épargne lancé par Digit Insurance.
- Au 31 décembre 2025, les établissements d'assurance et de réassurance de la société détenaient des placements de portefeuille totalisant 70 017,9 \$ (compte non tenu du portefeuille de 2 125,0 \$ de Fairfax India), dont 8 979,2 \$ étaient sous forme de trésorerie et de placements à court terme représentant 12,8 % de ces placements de portefeuille.
- Au 31 décembre 2025, le portefeuille de titres à revenu fixe de la société était investi prudemment, dont une tranche de 75 % était placée dans des obligations d'État, une autre de 14 % était placée dans des obligations de sociétés de grande qualité, essentiellement à court terme, et une autre de 11 % était placée dans des prêts hypothécaires de premier rang.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

	Entreprises associées et coentreprises en assurance et réassurance				Entreprises associées et coentreprises hors assurance					Quote-part du résultat net des entreprises associées
	Eurolife ¹⁾	Gulf Insurance ²⁾	Tous les autres	Total	Eurobank	Résolu	Poseidon ³⁾	Tous les autres	Total	
2021	14,3	55,5	2,8	72,6	162,3	75,9	69,5	21,7	329,4	402,0
2022 ⁴⁾	–	60,7	(22,6)	38,1	263,0	159,0	258,2	304,1	984,3	1 022,4
2023	–	42,6	38,1	80,7	437,7	–	149,6	354,2	941,5	1 022,2
2024	–	–	57,7	57,7	515,0	–	212,6	171,0	898,6	956,3
2025	–	–	66,9	66,9	474,1	–	286,9	(11,8)	749,2	816,1

1) Consolidée le 14 juillet 2021.

2) Consolidée le 26 décembre 2023.

3) Antérieurement dénommée Atlas Corp. (2022 et 2021).

4) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

- Le montant de la quote-part des résultats d'entreprises associées a diminué, passant de 956,3 \$ en 2024 à 816,1 \$ en 2025, ce qui rend compte essentiellement de la consolidation du placement de la société dans Peak Achievement le 20 décembre 2024 (quote-part du bénéfice de néant, comparativement à 57,0 \$ en 2024, qui rendait compte principalement de la vente par Peak Achievement de Rawlings Sporting Goods), de la diminution de la quote-part du bénéfice de Eurobank (quote-part du bénéfice de 474,1 \$, comparativement à 515,0 \$ en 2024) et de la vente de Sigma le 28 mars 2025 (quote-part de la perte de 7,4 \$, comparativement à une quote-part du bénéfice de 33,8 \$ en 2024), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la bonne performance continue de Poseidon (quote-part du bénéfice de 286,9 \$, comparativement à 212,6 \$ en 2024).
- Après le 31 décembre 2025, soit le 16 février 2026, la société et Kennedy-Wilson Holdings, Inc. (« Kennedy Wilson ») ont conclu une entente définitive de fusion de sorte que Kennedy Wilson sera acquise, dans le cadre d'une opération de trésorerie, par un consortium dirigé par William McMorrow, président du conseil et chef de la direction de Kennedy Wilson, et certains autres membres de la haute direction de Kennedy Wilson, en collaboration avec la société (collectivement, le « consortium »). Conformément à l'entente de fusion, le consortium fera l'acquisition de la totalité des actions ordinaires en circulation de Kennedy Wilson qui ne sont pas déjà détenues par les membres du consortium, pour un montant en trésorerie de 10,90 \$ par action. Parallèlement à l'entente de fusion, la société s'est engagée à fournir jusqu'à 1,65 G\$ au consortium, principalement afin de financer le prix d'acquisition en trésorerie de la transaction. La clôture de la transaction, soumise au respect des conditions de clôture habituelles, notamment l'approbation des actionnaires, devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2026. Une part importante du placement actuel de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang et des immeubles de placement provient des plateformes de Kennedy Wilson.

Voir la note 6 (Participation dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour un complément d'information au sujet des transactions réalisées en 2025 en ce qui concerne les participations de la société dans les entreprises associées.

Profits (pertes) nets sur placements

	Positions sur titres de capitaux propres et effets financiers	Obligations	Autres	Profits (pertes) nets sur placements
2021	2 312,1	(260,9)	1 393,9	3 445,1
2022 ¹⁾	(243,8)	(1 086,1)	(243,3)	(1 573,2)
2023	1 217,6	714,1	17,8	1 949,5
2024	1 859,0	(731,3)	(60,5)	1 067,2
2025	3 050,1	385,4	(284,1)	3 151,4

1) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

- Les profits nets sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres, de 3 050,1 \$ en 2025, représentent essentiellement : les profits nets sur les actions ordinaires (1 491,2 \$, montant qui comprend un profit réalisé de 228,1 \$ découlant de la cession partielle d'Orla Mining, dont une tranche de 52,5 \$ avait été comptabilisée à titre de profit latent au cours d'exercices antérieurs); les profits nets de 840,6 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants sont des banques canadiennes; les profits nets sur les obligations convertibles et les actions privilégiées (178,7 \$); le profit réalisé sur la cession de la participation de la société, comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, dans Sigma (178,7 \$); et le profit réalisé sur la cession partielle de la participation de la société comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans Eurobank (58,5 \$).
- Les profits nets sur des obligations, de 385,4 \$ pour 2025, comprennent essentiellement des profits nets sur des obligations du Trésor américain (402,1 \$) qui sont contrebalancés en partie par des pertes nettes sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (dont 142,4 \$ découlent surtout d'obligations de sociétés américaines). Les profits nets sur des obligations en 2025 comprennent essentiellement des profits nets latents attribuables à la baisse du rendement des obligations du Trésor américain à court et à moyen terme et de certaines autres obligations d'État au cours de 2025.
- Les pertes nettes du poste Autres, de 284,1 \$ en 2025, représentent principalement des pertes nettes de 439,7 \$ liées aux effets des fluctuations des taux de change sur le portefeuille de placements de la société.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance

	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India ¹⁾	Charge (produit) de commissions de performance ²⁾	Fairfax India, compte non tenu des commissions de performance	Thomas Cook India ¹⁾	Autres ^{1),3)}	Total
2021	86,5	(60,7)	85,2	24,5	(44,2)	11,4	78,2
2022	137,9	162,0	(36,4)	125,6	10,5	(89,1)	184,9
2023	91,5	75,6	69,4	145,0	35,0	(80,2)	191,3
2024	166,1	55,0	–	55,0	44,6	(24,3)	241,4
2025	228,4	82,1	–	82,1	43,9	43,0	397,4

1) Les chiffres tels qu'ils sont présentés à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés pertinents des exercices respectifs clos le 31 décembre.

2) Commissions de performance comptabilisées par Fairfax India à verser à la société conformément à l'accord de consultation en placements intervenu entre Fairfax India et la société. Ces commissions intragroupe sont éliminées dans l'information financière consolidée de la société. Fairfax a touché 229,8 \$ en commissions de performance versées par Fairfax India depuis la création de celle-ci en 2015, dont une tranche de 119,6 \$ a été payée sous forme d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax India pour la période cumulative close le 31 décembre 2020, et une autre de 110,2 \$ a été payée en trésorerie au cours du premier trimestre de 2024 pour la période cumulative close le 31 décembre 2023.

3) Compte tenu des pertes de valeur hors trésorerie de 108,6 \$ liées à Boat Rocker en 2025 ainsi que des pertes de valeur du goodwill de 63,5 \$ pour 2023 et de 133,4 \$ pour 2022 inscrites à l'égard de Farmers Edge.

- Le résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance a augmenté pour s'établir à 397,4 \$ en 2025, par rapport à 241,4 \$ en 2024, en dépit de la comptabilisation de pertes de valeur hors trésorerie de 108,6 \$ imputées à Boat Rocker en raison de sa transaction stratégique conclue au troisième trimestre de 2025 avec Blue Ant Media Inc. et certains membres de la direction de Boat Rocker. Cette augmentation rend compte essentiellement de l'acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) dans le secteur d'exploitation Restaurants et commerces de détail, de la consolidation de Peak Achievement (le 20 décembre 2024) dans le secteur d'exploitation Autres et de la hausse du bénéfice d'exploitation de Fairfax India attribuable à l'augmentation de sa quote-part du bénéfice d'entreprises associées.
- Les participations de la société dans des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans des filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont majoritairement détenues dans les portefeuilles de placements des sociétés d'assurance et de réassurance et sont gérées et examinées par la direction dans le cadre de la gestion et de l'analyse du rendement des placements de portefeuille. L'excédent avant impôt a augmenté considérablement en passant de 1 480,5 \$ au 31 décembre 2024 à 3 139,6 \$ au 31 décembre 2025, et une tranche de 1 426,1 \$ de cette augmentation est associée à la société ouverte Eurobank. Se reporter à la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion pour un complément d'information.

Situation financière

	Trésorerie et placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés	Ratio dette totale/total des capitaux permanents, compte non tenu des sociétés consolidées hors assurance ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable ²⁾	Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Valeur comptable d'une action (montant de base)	Cours de clôture de l'action (en \$ CA)
2021 ³⁾	1 446,2	24,1 %	346,4	3 401,1	15 199,8	636,89	622,24
2022 ⁴⁾	1 326,4	23,7 %	310,0	3 374,2	17 780,3	762,28	802,07
2023	1 749,1	23,1 %	1 006,0	4 381,8	21 615,0	939,65	1 222,51
2024	2 502,1	24,8 %	1 480,5	3 874,9	22 959,8	1 059,60	2 000,00
2025	2 716,9	26,2 %	3 139,6	4 772,4	26 282,6	1 260,19	2 615,89
% de variation en 2025 par rapport à 2024						18,9 %	30,8 %
% de variation en 2025 par rapport à 2021						97,9 %	320,4 %

1) *Compte non tenu des emprunts au niveau des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance, puisqu'ils sont sans droit de recours contre la société de portefeuille, et des participations ne donnant pas le contrôle des sociétés autres que des sociétés d'assurance consolidées.*

2) *Excédent (insuffisance) de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et des filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance (voir la sous-rubrique « Valeur comptable d'une action (montant de base) » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion).*

3) *La valeur comptable d'une action (montant de base) et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires au 1^{er} janvier 2022 ont été retraités en raison de l'adoption, le 1^{er} janvier 2023, d'IFRS 17.*

4) *Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.*

- À la mesure de son objectif axé sur la solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 2 724,9 \$ au 31 décembre 2025, contre 2 502,7 \$ au 31 décembre 2024, et disposait d'une facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,2 G\$, qui était inutilisée; elle détenait aussi des participations dans des entreprises associées et dans des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance dont la juste valeur s'élevait à 2,2 G\$.
- La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, et des produits sur sa trésorerie et ses placements. En 2025, la société de portefeuille a touché des dividendes versés par les établissements d'assurance et de réassurance pour un total de 1 678,1 \$ (1 955,6 \$ en 2024, y compris un dividende de 132,9 \$ relatif à une participation dans une entreprise associée détenue par la société de portefeuille et qui est présentée hors de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille). La trésorerie et les placements de la société de portefeuille soutiennent la structure décentralisée de la société et permettent d'injecter efficacement des capitaux dans les établissements d'assurance et de réassurance de la société.
- Le 16 juillet 2025, la société a modifié sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ qu'elle a conclue avec un groupe de prêteurs à des conditions presque semblables et en a prorogé l'échéance du 17 juillet 2029 au 16 juillet 2030. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives.
- Les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages de la société continuent de maintenir un capital bien supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques. Pour des renseignements complémentaires sur les évaluations de la solidité financière des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation que la société détient, se reporter à la sous-rubrique « Sources de financement et gestion du capital » de la rubrique « Situation financière » du présent rapport de gestion.

-
- Le ratio dette totale/total des capitaux permanents de la société, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance consolidées, a augmenté comparativement au ratio établi au 31 décembre 2025, en passant de 24,8 % au 31 décembre 2024 à 26,2 % au 31 décembre 2025, ce qui reflète une hausse de la dette totale (en raison essentiellement de l'émission de billets de premier rang non garantis décrite à la note 15 [Emprunts] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025) et le rachat des actions privilégiées de séries E, F, G, H, I, J et M de la société, dont les effets ont été atténués par une hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (voir plus loin).
 - Le produit net de l'émission de billets de premier rang non garantis en 2024 et en 2025 a servi en partie au rachat de diverses séries d'actions privilégiées de la société (décrit à la note 16 [Total des capitaux propres] des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025), ce qui s'est traduit par une diminution des dividendes sur les actions privilégiées versés en 2025, ces derniers étant passés de 48,6 \$ en 2024 à 24,5 \$ en 2025.
 - Après le 31 décembre 2025, soit le 27 février 2026, la société a réalisé le placement de billets de premier rang non garantis à 4,40 % d'un capital de 291,8 \$ (400,0 \$ CA) échéant en 2036 et le placement d'un nombre supplémentaire de billets de premier rang non garantis à 5,10 % émis antérieurement d'un capital supplémentaire de 182,4 \$ (250,0 \$ CA) échéant en 2055, pour des produits nets respectifs de 290,3 \$ et de 180,4 \$.
 - Au 31 décembre 2025, l'excédent de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance s'établissait à 3 139,6 \$, contre 1 480,5 \$ au 31 décembre 2024, l'excédent de 3 139,6 \$, avant impôt, n'étant pas pris en compte dans la valeur comptable de l'action (montant de base) de la société et faisant régulièrement l'objet d'un examen par la direction en tant qu'indicateur du rendement des placements. Les participations de la société dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ont représenté 2 456,8 \$ de l'excédent avant impôt, surtout en lien avec Eurobank (1 974,8 \$) et Poseidon (594,0 \$), tandis que les continues améliorations chez les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance se sont chiffrées à 682,8 \$, réparties essentiellement entre Thomas Cook India (274,5 \$) et Fairfax India (248,6 \$).
 - Au 31 décembre 2025, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient augmenté de 3 322,8 \$ pour s'élever à 26 282,6 \$, ayant été de 22 959,8 \$ au 31 décembre 2024, variation qui reflétait essentiellement :
 - un bénéfice net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 4 772,4 \$;
 - les autres éléments du résultat global de 424,6 \$, soit environ 20 \$ par action ordinaire, représentant essentiellement des profits de change latents, après effet de couverture, qui résultent de l'appréciation de diverses devises par rapport au dollar américain. La société considère ces écarts de change latents comme des fluctuations du marché, de même que les profits ou pertes latents sur ses portefeuilles de titres de capitaux propres et de titres à revenu fixe; ces facteurs étant annulés en partie par
 - le rachat de 1 006 535 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour une contrepartie en trésorerie de 1 625,2 \$, soit 1 615 \$ par action;
 - des versements de dividendes de 368,1 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées.
 - Au 31 décembre 2025, la valeur comptable d'une action (montant de base) se chiffrait à 1 260,19 \$, contre 1 059,60 \$ au 31 décembre 2024, soit une plus-value de 18,9 % avant ajustement pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2025, ou une plus-value de 20,5 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende. Au 31 décembre 2025, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 20 856 086.
 - La valeur comptable d'une action (montant de base) de la société s'est appréciée de 97,9 % depuis 2021, alors que le cours de l'action, exprimé en dollars canadiens, a bondi de 320,4 %. La société continuera d'agir au moment opportun pour racheter ses actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, mais pas en sacrifiant la croissance des établissements d'assurance et de réassurance ni les bonnes notations de crédit et de solidité financière attribuées à la société de portefeuille et aux établissements d'assurance et de réassurance. Depuis le premier trimestre de 2019 jusqu'au 31 décembre 2025, Fairfax a racheté 5 837 156 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, au coût de 4 963,8 \$, soit un prix moyen de 850 \$ par action, ce qui constitue un rendement élevé pour les actionnaires à long terme de Fairfax puisque le nombre total d'actions à droit de vote subalterne (compte non tenu de celles détenues à titre d'actions propres aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions) a diminué de 21,1 % sur cette période.
-

- Après le 31 décembre 2025, la société a racheté aux fins d'annulation 226 694 actions à droit de vote subalterne dans le cadre de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 384,0 \$.
- Des renseignements sur le rapport environnemental, social et de gouvernance (« ESG ») de la société pour 2025 sont disponibles en anglais sur son site Web, à www.fairfax.ca. L'information contenue dans le rapport ESG ne fait pas partie du présent rapport de gestion et n'y est pas formellement intégrée par renvoi.

Expansion des activités

La partie qui suit décrit les principales opérations commerciales de la société, par secteur comptable, effectuées en 2025 et 2024 et après le 31 décembre 2025. Pour un complément d'information, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées), la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Assureurs et réassureurs mondiaux

Le 13 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Brit, la faisant passer de 86,2 % à 100 %, après avoir exercé une option d'achat visant l'acquisition de la participation minoritaire d'OMERS.

Le 1^{er} janvier 2025, Ki s'est séparée de sa société mère, Brit.

Assureurs et réassureurs internationaux

Le 18 février 2024, conformément à la réglementation de l'Autorité des marchés financiers du Koweït, la société a lancé une offre publique d'achat obligatoire visant la participation résiduelle de 9,99 % dans Gulf Insurance (l'opération s'est clôturée le 25 avril 2024). Par conséquent, la société a accru sa participation dans Gulf Insurance, qui est passée de 90,0 % à 97,1 %, pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$.

Assurance vie et liquidation de sinistres

Le 13 octobre 2025, la société a annoncé qu'elle avait conclu un accord avec Eurobank dans le cadre duquel Eurobank fera l'acquisition de 80,0 % de la participation de la société dans les activités d'assurance vie d'Eurolife (les « activités d'assurance vie d'Eurolife ») pour une contrepartie en trésorerie d'environ 955 \$ (813,0 €), qui devrait se traduire par un profit avant impôt à la clôture de la transaction d'environ 350 \$, compte tenu d'une diminution prévue de la valeur comptable du passif lié au remboursement sur les participations ne donnant pas le contrôle d'Eurolife et de profits de change d'environ 25 \$ qui seront reclassés depuis le cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net. Le profit avant impôt à la clôture de la transaction estimatif sera réparti avant la clôture de la transaction en fonction des variations de la valeur marchande du portefeuille de placements des activités d'assurance vie d'Eurolife et de l'acquisition prévue par la société de certains des placements de ce portefeuille. La société conservera sa participation de 80,0 % dans les activités d'Eurolife General, c'est-à-dire les activités d'assurance de dommages d'Eurolife. En parallèle, la société prendra une participation de 45,0 % dans ERB Asfalistiki (« ERBA »), société d'assurance de Chypre d'Eurobank offrant des produits autres que l'assurance vie, pour une contrepartie en trésorerie d'environ 69 \$ (59,0 €) et l'option d'acquérir les actions restantes d'ERBA à une date ultérieure. Les transactions proposées demeurent assujetties à des ententes définitives et aux conditions de clôture habituelles. Elles devraient être conclues au deuxième trimestre de 2026. Les actifs et les passifs liés aux activités d'assurance vie d'Eurolife sont présentés comme étant détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2025.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Restaurants et commerces de détail

Au cours 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 %.

Au cours de 2025, la société, par l'intermédiaire d'une société de portefeuille qui est une filiale, a fait l'acquisition de la totalité des parts de The Keg Royalties Income Fund (« The Keg Fund ») qu'elle ne détenait pas déjà, et elle a procédé à une réorganisation au terme de laquelle sa filiale Keg Restaurants Ltd., auparavant détenue par l'intermédiaire de Recipe, a fusionné avec l'acquéreur de The Keg Fund pour former une nouvelle entité renommée Keg Restaurants Ltd. (« The Keg »). La société s'est ensuite associée à un partenaire stratégique tiers qui a pris le contrôle opérationnel de The Keg en souscrivant ses actions, puis en concluant une entente d'actionnaires avec The Keg. En conséquence, la société a déconsolidé les actifs et les passifs de The Keg et a comptabilisé la participation conservée dans The Keg à titre de participation dans une entreprise associée.

Le 1^{er} octobre 2024, la société a acquis la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Sleep Country Canada Holdings Inc. (« Sleep Country ») pour une contrepartie de 880,6 \$ (1,2 G\$ CA), soit 35,00 \$ CA l'action ordinaire. La contrepartie d'acquisition comprenait un montant en espèces de 562,7 \$ (759,9 \$ CA) et de nouveaux emprunts sans recours de 317,9 \$ (429,2 \$ CA) par une entité acquéreuse nouvellement constituée, qui a fusionné avec Sleep Country à la clôture de la transaction. Le 1^{er} janvier 2025, Sleep Country Canada Holdings Inc. a fusionné avec sa filiale Sleep Country Canada Inc., et l'entité issue de la fusion a été renommée Sleep Country Canada Inc. (« Sleep Country »).

Autres

Après le 31 décembre 2025, soit le 27 février 2026, AGT a déposé un prospectus auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada à l'égard du placement d'actions ordinaires d'un montant de 449,5 \$ CA composé d'une tranche de 425,0 \$ CA en actions propres et d'une tranche de 24,5 \$ CA en actions ordinaires reclassées au prix de 23,00 \$ CA l'action (le « placement »). Ni le chef de la direction de Fairfax ni celui d'AGT ne vendent d'actions ordinaires dans le cadre du placement. La société détient des bons de souscription permettant l'achat d'actions ordinaires d'AGT à 22,50 \$ CA l'action, pour un total de 340,0 \$ CA, et elle détient un prêt consenti à AGT d'un montant de 340,0 \$ CA. Immédiatement avant la clôture du placement, la société exercera ses bons de souscription, et le produit de cet exercice sera utilisé par AGT pour rembourser le capital du prêt. Parallèlement à la clôture du placement, la société achètera des actions ordinaires d'AGT à 23,00 \$ CA l'action pour un total de 200,0 \$ CA dans le cadre d'un placement privé, ce qui lui permettra de conserver une participation donnant le contrôle dans AGT.

Le 1^{er} août 2025, Blue Ant Media Inc. (« Blue Ant ») est devenue une société cotée en bourse par prise de contrôle inversée de Boat Rocker, ce qui s'est traduit par l'acquisition, par Boat Rocker, 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 a vendu 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. Avant la conclusion de la transaction, Boat Rocker avait comptabilisé des pertes de valeur de 108,6 \$ en 2025. À la conclusion de la transaction, Boat Rocker a été renommée Blue Ant Media Corporation (« Blue Ant Media »), et la société a déconsolidé les actifs et les passifs de Blue Ant Media et comptabilisé la participation conservée à la juste valeur par le biais du résultat net dans les placements du portefeuille à l'état consolidé de la situation financière de la société.

Le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Peak Achievement Athletics Inc. (« Peak Achievement ») en la portant à 100,0 % après avoir acquis la participation de 42,6 % détenue par Sagard Holdings Inc. et celle de 14,8 % détenue par d'autres actionnaires minoritaires, et ce, pour une contrepartie totale de 765,0 \$ répartie comme suit : de nouveaux emprunts de 339,0 \$ sans droit de recours (par une nouvelle entité acquéreuse nouvellement formée, qui a fusionné avec Peak Achievement lors de la clôture); la participation existante de 42,6 % de la société dans Peak Achievement, d'une juste valeur de 325,7 \$; un montant en trésorerie de 100,3 \$.

Le 29 novembre 2024, la société a accru sa participation dans Meadow Foods Limited (« Meadow Foods ») en la portant à 93,2 % pour une contrepartie de 333,1 \$ répartie comme suit : la participation existante de la société dans Meadow Foods, d'une juste valeur de 250,5 \$ (197,1 £, soit la valeur comptable approximative) et une contrepartie additionnelle de 82,6 \$ (65,0 £).

Provenance des produits des activités ordinaires

Le tableau ci-dessous présente les produits des activités ordinaires des trois plus récents exercices.

	2025	2024	2023
Produits des activités d'assurance :			
Assureurs d'Amérique du Nord	9 150,2	8 731,8	8 077,7
Assureurs et réassureurs mondiaux	16 222,0	15 513,0	15 480,2
Assureurs et réassureurs internationaux	5 969,5	6 629,7	3 241,4
Assurance et réassurance de dommages	31 341,7	30 874,5	26 799,3
Assurance vie et Liquidation de sinistres	253,3	189,6	135,5
Produits des activités d'assurance consolidés	31 595,0	31 064,1	26 934,8
Intérêts et dividendes	2 574,0	2 511,9	1 896,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	816,1	956,3	1 022,2
Profits nets sur placements	3 151,4	1 067,2	1 949,5
Produits non liés à l'assurance ¹⁾	8 537,6	6 682,8	6 614,5
Total des produits des activités ordinaires	46 674,1	42 282,3	38 417,2

1) Ce poste représente les produits des activités ordinaires du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et comprend principalement les produits des activités ordinaires du secteur comptable Restaurants et commerces de détail (constitué de Recipe, de Sporting Life Group et de Sleep Country [consolidée le 1^{er} octobre 2024]) ainsi que de Thomas Cook India et de ses filiales (dont Sterling Resorts), de Fairfax India et de ses filiales, de même que du secteur comptable Autres (constitué en 2025 d'AGT, de Boat Rocker [déconsolidée le 1^{er} août 2025], de Dexterra Group, de Farmers Edge et de Grivalia Hospitality ainsi que de Meadow Foods [consolidée le 29 novembre 2024] et de Peak Achievement [consolidée le 20 décembre 2024]) en 2025.

Comparaison entre l'exercice clos le 31 décembre 2025 et l'exercice clos le 31 décembre 2024

Les produits des activités ordinaires de 2025 ont augmenté par rapport à ceux de 2024, passant de 42 282,3 \$ en 2024 à 46 674,1 \$ en 2025, surtout en raison de la hausse des profits nets sur placements, de la croissance des produits non liés à l'assurance et des produits liés à l'assurance, et de la légère hausse des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution de la quote-part du résultat net d'entreprises associées.

L'augmentation de 530,9 \$ (1,7 %) des produits des activités d'assurance pour 2025 rend compte essentiellement de l'augmentation du volume des primes dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (attribuable à l'augmentation du volume des primes pour chacune des sociétés comprises dans ce secteur comptable) et dans le secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord (attribuable à l'augmentation du volume des primes chez Crum & Forster et chez Zenith National contrebalancée en partie par la diminution du volume des primes chez Northbridge). La hausse des produits des activités d'assurance en 2025 a été atténuée par la baisse des produits des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (qui rend compte essentiellement de la diminution des produits des activités d'assurance de Gulf Insurance). Pour une ventilation par secteur comptable, se reporter à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Une analyse détaillée des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net des entreprises associées et des profits nets sur placements pour 2025 et 2024, tous sur une base consolidée, est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

L'augmentation des produits non liés à l'assurance en 2025, qui se sont établis à 8 537,6 \$ en 2025 comparativement à 6 682,8 \$ en 2024, s'explique surtout par la consolidation de Meadow Foods (le 29 novembre 2024) et de Peak Achievement (le 20 décembre 2024) dans le secteur d'exploitation Autres, ainsi que par l'acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) dans le secteur d'exploitation Restaurants et commerces de détail, ces facteurs étant partiellement annulés par la diminution des produits des activités ordinaires d'AGT et par la déconsolidation de Boat Rocker (le 1^{er} août 2025) dans le secteur d'exploitation Autres. Pour en savoir plus sur les produits non liés à l'assurance de 2025 et de 2024, se reporter à la sous-rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Comparaison entre l'exercice clos le 31 décembre 2024 et l'exercice clos le 31 décembre 2023

Les produits des activités ordinaires de 2024 ont augmenté par rapport à ceux de 2023, passant de 38 417,2 \$ en 2023 à 42 282,3 \$ en 2024, surtout en raison de la croissance des produits des activités d'assurance, de la hausse des intérêts et dividendes et d'une faible croissance des produits non liés à l'assurance, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une baisse des profits nets sur placements et une légère diminution de la quote-part du résultat net d'entreprises associées.

L'augmentation des produits des activités d'assurance de 2024, de 4 129,3 \$ (15,3 %), reflète surtout la consolidation de

Gulf Insurance le 26 décembre 2023, qui a fait augmenter de 3 259,8 \$ en 2024 les produits des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ce qui tient compte de l'effet de la comptabilisation des contrats d'assurance acquis. Exclusion faite de la consolidation des produits des activités d'assurance de Gulf Insurance en 2024, les produits des activités d'assurance ont augmenté de 3,2 %, ce qui reflète une hausse du volume de primes dans chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société. Pour une ventilation par secteur comptable, se reporter à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Les intérêts et dividendes ont augmenté considérablement, passant de 1 896,2 \$ en 2023 à 2 511,9 \$ en 2024, grâce surtout à l'accroissement des produits d'intérêts (essentiellement en raison d'une hausse généralisée du rendement des obligations d'État en 2023 et au premier semestre de 2024) au rééquilibrage du portefeuille (y compris les achats nets d'obligations du gouvernement canadien et d'obligations du Trésor américain en 2023 et les achats nets de prêts hypothécaires de premier rang, d'obligations d'autres gouvernements, d'obligations de sociétés et autres obligations en 2023 et 2024), et à un dividende de 112,3 \$ reçu sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient, ce qui s'est traduit par une hausse du taux de rendement avant impôt de 3,80 % en 2024, comparativement à 3,15 % en 2023.

Le montant de la quote-part du résultat net d'entreprises associées pour 2024, soit 956,3 \$, reflète surtout une amélioration continue du résultat des participations sous-jacentes de la société dans Eurobank (quote-part du bénéfice net de 515,0 \$, contre 437,7 \$ en 2023), dans Poseidon (quote-part du bénéfice net de 212,6 \$, contre 149,6 \$ en 2023), dans Quess (quote-part du bénéfice net de 10,4 \$, contre quote-part de la perte nette de 47,0 \$ en 2023, qui tenait compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 52,8 \$) et dans Peak Achievement (quote-part du bénéfice net de 57,0 \$, qui reflète surtout la vente de Rawlings Sporting Goods, contre 23,3 \$ en 2023), ce qui a été contrebalancé en partie par une diminution de la quote-part du bénéfice net d'EXCO (39,6 \$ contre 129,1 \$ en 2023) et par la quote-part de la perte nette de la participation de Fairfax India dans Sanmar (72,7 \$ contre quote-part du bénéfice net de 0,6 \$ en 2023).

Les profits nets sur placements, soit 1 067,2 \$ en 2024, découlent essentiellement de profits nets sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres de 1 859,0 \$ (attribuables surtout aux profits nets de 1 033,5 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax dont les cocontractants sont des banques canadiennes, à un profit réalisé sur la cession de la participation de la société dans Stelco qui était comptabilisée selon la méthode de l'équivalence, à des profits nets sur actions ordinaires et à un profit réalisé sur réévaluation lors de la consolidation de Peak Achievement), ces facteurs étant contrebalancés en partie par des pertes nettes sur des obligations de 731,3 \$ (essentiellement des pertes nettes sur les bons du Trésor américain, sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain, sur des obligations du gouvernement du Brésil et sur des obligations de sociétés et d'autres obligations [se rapportant essentiellement à des obligations de sociétés américaines]) ainsi que par d'autres pertes de 60,5 \$ (essentiellement des pertes latentes sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit détenues par la société, contrebalancées en partie par des profits nets sur d'autres placements en actions privilégiées et sur d'autres fonds). Les profits nets sur placements de 1 949,5 \$ en 2023 étaient surtout constitués de profits nets de 1 217,6 \$ sur des titres de capitaux propres en position acheteur (essentiellement des profits nets sur des actions ordinaires et sur des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, et des profits réalisés sur la cession partielle d'IIFL Finance et sur les billets d'emprunt visant la valeur de l'actif conclus avec RiverStone Barbados), de profits nets de 714,1 \$ sur des obligations (principalement des profits nets sur des obligations du Trésor américain, sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain, sur des obligations de sociétés et autres obligations et sur des obligations du gouvernement de la Grèce) ainsi que d'autres profits nets de 136,6 \$, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par des pertes de change nettes de 118,8 \$.

La faible croissance des produits non liés à l'assurance de 2024 par rapport à ceux de 2023 (6 682,8 \$ contre 6 614,5 \$) rend surtout compte de l'acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) et de son apport aux produits des activités ordinaires du secteur comptable Restaurants et commerces de détail de même que de la croissance du volume des ventes d'AGT, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une réduction du volume des transactions de Boat Rocker.

Primes nettes émises par secteur comptable

Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises, diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et sont considérées comme un moyen de mesurer le volume de transactions nouvelles et le degré de risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles transactions générées. Ces mesures financières sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la société, surtout pour l'évaluation du volume des activités, y compris leurs tendances, et pour la gestion du risque d'assurance. Le tableau ci-après présente les primes nettes émises (tierces parties) des établissements d'assurance et de réassurance de dommages.

	2025	2024	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Primes nettes émises			
Assureurs d'Amérique du Nord	7 638,5	7 201,6	6,1
Assureurs et réassureurs mondiaux	14 377,4	14 100,9	2,0
Assureurs et réassureurs internationaux	4 312,8	4 033,1	6,9
Assurance et réassurance de dommages	26 328,7	25 335,6	3,9

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord en 2025 ont augmenté de 6,1 %, en raison surtout de la croissance du volume des transactions chez Crum & Forster (essentiellement en assurance accident et maladie et en assurance risques successifs et risques spéciaux) ainsi qu'en raison de légères et continues hausses tarifaires au sein des principales branches d'assurance de même que d'une augmentation du volume des transactions chez Zenith National (essentiellement en assurance accidents du travail), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution des primes nettes émises chez Northbridge (attribuable essentiellement à la baisse du volume des transactions en assurance automobile et en assurance individuelle ainsi qu'à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, selon les taux de change moyens).

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont augmenté de 2,0 % en 2025 en raison surtout des hausses pour chacune des sociétés en exploitation composant ce secteur comptable. La croissance est attribuable à Brit (en raison de la croissance en assurance et réassurance de biens par traité), à Odyssey Group (en raison de la croissance en assurance et réassurance de dommages par traité aux États-Unis, compte tenu des primes de reconstitution relatives aux feux de forêt en Californie) et à Allied World (en raison d'une croissance dans tous ses secteurs, notamment en réassurance aux États-Unis et en assurance sur les marchés mondiaux) ainsi qu'à Ki. La hausse des primes nettes émises a été annulée en partie par une légère baisse du taux de rétention moyen chez Allied World, en raison des changements apportés à la composition des souscriptions et du taux de réassurance plus élevé pour les activités d'assurance sur les marchés mondiaux.

Les primes nettes émises du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux ont augmenté de 6,9 % en 2025, ce qui rend compte essentiellement de la hausse des primes nettes émises par la plupart des sociétés en exploitation de ce secteur, notamment par Fairfax Central and Eastern Europe (essentiellement en assurance automobile, assurance de biens, assurance pour les consommateurs, assurance de dommages, et assurance accident et maladie), Fairfax Asia (notamment par Singapore Re et Pacific Insurance) et par Bryte Insurance (augmentation dans toutes les branches d'assurance), de même que d'une augmentation du taux de rétention chez Fairfax Asia et Gulf Insurance. La hausse des primes nettes émises a été annulée en partie par la diminution des primes brutes émises par Gulf Insurance (en raison surtout de l'expiration d'un important contrat d'assurance au troisième trimestre de 2024 dont la rentabilité allait en décroissant, compensée en partie par les hausses en assurance automobile et en assurance maladie).

Produits des activités d'assurance, montant net, par région géographique

Le montant net des produits des activités d'assurance est une mesure de l'activité de souscription qui correspond aux produits des activités d'assurance (31 595,0 \$ pour 2025; 31 064,1 \$ pour 2024), moins le coût de réassurance (5 522,1 \$ en 2025; 6 197,7 \$ pour 2024), tels que ces deux éléments sont présentés dans l'état consolidé du résultat net. Le montant net des produits des activités d'assurance (tiers parties), par région géographique, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs s'établit comme suit :

	Canada		États-Unis		Moyen-Orient et Asie ¹⁾		Autre secteur international ²⁾		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages – produits des activités d'assurance, montant net										
Assureurs d'Amérique du Nord	2 234,0	2 277,8	5 574,4	5 220,2	1,6	3,1	28,7	40,3	7 838,7	7 541,4
Assureurs et réassureurs mondiaux	304,3	324,9	9 680,3	9 062,9	866,5	846,0	3 056,3	2 794,4	13 907,4	13 028,2
Assureurs et réassureurs internationaux	0,6	0,3	0,9	3,6	2 365,3	2 590,7	1 746,2	1 539,8	4 113,0	4 134,4
	<u>2 538,9</u>	<u>2 603,0</u>	<u>15 255,6</u>	<u>14 286,7</u>	<u>3 233,4</u>	<u>3 439,8</u>	<u>4 831,2</u>	<u>4 374,5</u>	<u>25 859,1</u>	<u>24 704,0</u>
Assurance vie et Liquidation de sinistres	–	–	32,3	10,5	30,7	19,3	150,8	132,6	213,8	162,4
Produits des activités d'assurance, montant net ³⁾	<u>2 538,9</u>	<u>2 603,0</u>	<u>15 287,9</u>	<u>14 297,2</u>	<u>3 264,1</u>	<u>3 459,1</u>	<u>4 982,0</u>	<u>4 507,1</u>	<u>26 072,9</u>	<u>24 866,4</u>
Distribution du montant net des produits des activités d'assurance	9,7 %	10,5 %	58,7 %	57,5 %	12,5 %	13,9 %	19,1 %	18,1 %	100,0 %	100,0 %

1) Le secteur géographique Moyen-Orient et Asie comprend essentiellement les pays de la région MENA où les filiales de Gulf Insurance, qui est établie au Koweït, exercent leurs activités, ainsi que des pays d'Asie, dont le Japon, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie, la Chine et la Thaïlande.

2) Autre secteur international comprend essentiellement des pays situés en Amérique du Sud, en Europe, en Afrique et en Océanie.

3) Produits des activités d'assurance, moins coût de réassurance.

Canada

Le montant net des produits des activités d'assurance au Canada a diminué de 2,5 %, passant de 2 603,0 \$ en 2024 à 2 538,9 \$ en 2025, du fait surtout de la dépréciation du dollar canadien, selon les taux de change moyens, principalement pour Northbridge.

États-Unis

Le montant net des produits des activités d'assurance aux États-Unis a augmenté de 6,9 %, passant de 14 297,2 \$ en 2024 à 15 287,9 \$ en 2025, ce qui rend compte essentiellement de la croissance chez Crum & Forster (surtout en assurance accident et maladie et en assurance risques successifs et risques spéciaux), chez Odyssey Group (essentiellement en assurance et réassurance biens des entreprises et assurance responsabilité civile) et chez Brit (surtout en assurance et réassurance de biens par traité).

Moyen-Orient et Asie

Le montant net des produits des activités d'assurance au Moyen-Orient et en Asie a diminué de 5,6 %, passant de 3 459,1 \$ en 2024 à 3 264,1 \$ en 2025, en raison surtout de baisses chez Gulf Insurance découlant de l'absence d'ajustements comptables d'acquisition liés à des contrats acquis comptabilisés en 2024 et de l'expiration d'un important contrat d'assurance au troisième trimestre de 2024 dont la rentabilité allait en décroissant.

Autres – International

Le montant net des produits des activités d'assurance du secteur géographique Autres – International a augmenté de 10,5 %, passant de 4 507,1 \$ en 2024 à 4 982,0 \$ en 2025, en raison essentiellement de la croissance chez Brit, en Europe, ainsi que chez Allied World et Fairfax Central and Eastern Europe de même que chez Bryte Insurance et Fairfax Latin America.

Produits des activités d'assurance, montant net, par gamme de produits

Le montant net des produits des activités d'assurance (tierces parties), par gamme de produits, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs s'établit comme suit :

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages – produits des activités d'assurance, montant net								
Assureurs d'Amérique du Nord	2 068,7	2 070,8	5 339,9	5 010,4	430,1	460,2	7 838,7	7 541,4
Assureurs et réassureurs mondiaux	5 043,4	4 713,9	7 661,7	7 263,4	1 202,3	1 050,9	13 907,4	13 028,2
Assureurs et réassureurs internationaux	1 895,4	1 739,7	1 541,9	1 455,3	675,7	939,4	4 113,0	4 134,4
	9 007,5	8 524,4	14 543,5	13 729,1	2 308,1	2 450,5	25 859,1	24 704,0
Assurance vie et Liquidation de sinistres	1,4	–	30,9	10,5	181,5	151,9	213,8	162,4
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	9 008,9	8 524,4	14 574,4	13 739,6	2 489,6	2 602,4	26 072,9	24 866,4
Distribution du montant net des produits des activités d'assurance	34,6 %	34,3 %	55,9 %	55,2 %	9,5 %	10,5 %	100,0 %	100,0 %

1) Produits des activités d'assurance, moins coût de réassurance.

Assurance de biens

Le montant net des produits des activités d'assurance de biens a augmenté de 5,7 %, passant de 8 524,4 \$ en 2024 à 9 008,9 \$ en 2025, ce qui rend compte de la croissance chez Brit (essentiellement en assurance et réassurance de biens par traité), chez Odyssey Group (essentiellement en assurance de biens par traité aux États-Unis, compte tenu des primes de reconstitution relatives aux feux de forêt en Californie), et chez Allied World (essentiellement en assurance sur les marchés mondiaux, en assurance de biens et assurance énergie en Amérique du Nord).

Assurance de dommages

Le montant net des produits des activités d'assurance de dommages a augmenté de 6,1 %, passant de 13 739,6 \$ en 2024 à 14 574,4 \$ en 2025, ce qui rend compte en grande partie de la croissance chez Crum & Forster (surtout en assurance accident et maladie et en assurance automobile pour entreprises), chez Brit (surtout en réassurance de dommages), chez Odyssey Group (surtout en assurance responsabilité professionnelle, en assurance pour Hudson et en assurance à forfait), et chez Allied World (surtout en réassurance en Amérique du Nord), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution chez Northbridge (surtout en assurance automobile).

Assurance spécialisée

Le montant net des produits des activités d'assurance spécialisée ont diminué de 4,3 %, passant de 2 602,4 \$ en 2024 à 2 489,6 \$ en 2025, en raison surtout de la diminution chez Gulf Insurance découlant de l'effet de la comptabilisation de contrats acquis en 2024, ce facteur étant annulé en partie par la croissance chez Odyssey Group (surtout en assurance crédit et en assurance caution), chez Brit (surtout en assurance maritime et en assurance crédit) et chez Fairfax Latin America (surtout en Colombie).

Sources du résultat net

Le tableau ci-après présente le résultat net par action, le résultat net dilué par action et les dividendes en trésorerie versés par action de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023.

	2025	2024	2023
Résultat net	<u>5 283,8</u>	<u>4 262,9</u>	<u>5 094,9</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	4 772,4	3 874,9	4 381,8
Participations ne donnant pas le contrôle	511,4	388,0	713,1
	<u>5 283,8</u>	<u>4 262,9</u>	<u>5 094,9</u>
Résultat net par action	230,07 \$	173,41 \$	186,87 \$
Résultat net dilué par action	213,78 \$	160,56 \$	173,24 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	15,00 \$	15,00 \$	10,00 \$

Le tableau ci-après présente les sources du résultat net de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, selon les montants présentés à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 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 nets sur les placements, qui sont considérés comme une source de revenus d'investissement moins prévisible. Le résultat d'exploitation ne tient pas compte non plus des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et 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.

	2025	2024
Ratios mixtes actualisés – Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs d'Amérique du Nord	85,5 %	85,3 %
Assureurs et réassureurs mondiaux	82,5 %	76,6 %
Assureurs et réassureurs internationaux	<u>85,6 %</u>	<u>89,1 %</u>
Données consolidées	<u>83,9 %</u>	<u>81,4 %</u>
Ratios mixtes non actualisés – Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs d'Amérique du Nord	93,8 %	93,7 %
Assureurs et réassureurs mondiaux	92,1 %	91,0 %
Assureurs et réassureurs internationaux	<u>94,7 %</u>	<u>97,3 %</u>
Données consolidées	<u>93,0 %</u>	<u>92,7 %</u>
Sources du résultat net		
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages :		
Résultat des activités d'assurance		
Assureurs d'Amérique du Nord	1 128,9	1 101,1
Assureurs et réassureurs mondiaux	2 413,4	3 037,4
Assureurs et réassureurs internationaux	<u>608,8</u>	<u>463,6</u>
Résultat des activités d'assurance	4 151,1	4 602,1
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(1 043,1)	(1 038,1)
Intérêts et dividendes	2 241,5	2 224,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	<u>571,7</u>	<u>745,1</u>
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance de dommages	5 921,2	6 533,7
Perte d'exploitation – Assurance vie et Liquidation de sinistres	(213,7)	(92,1)
Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance	397,4	241,4
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(1 836,8)	(1 279,9)
Profits nets sur placements	3 151,4	1 067,2
Charges d'intérêts	(821,9)	(649,0)
Frais généraux du siège social et autres	<u>(157,3)</u>	<u>(182,8)</u>
Résultat avant impôt sur le résultat	6 440,3	5 638,5
Charge d'impôt	<u>(1 156,5)</u>	<u>(1 375,6)</u>
Résultat net	<u>5 283,8</u>	<u>4 262,9</u>
Attribuable aux :		
Actionnaires de Fairfax	4 772,4	3 874,9
Participations ne donnant pas le contrôle	<u>511,4</u>	<u>388,0</u>
	<u>5 283,8</u>	<u>4 262,9</u>

Pour l'exercice 2025, la société présente un résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 4 772,4 \$ (résultat par action de 230,07 \$ et résultat par action après dilution de 213,78 \$), contre un résultat net de 3 874,9 \$ pour 2024 (résultat par action de 173,41 \$ et résultat par action après dilution de 160,56 \$). La hausse de la rentabilité en 2025 résulte surtout d'une hausse des profits nets sur placements, d'une baisse de la charge d'impôt et d'une hausse du résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance, ces facteurs étant partiellement annulés par une augmentation des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus ainsi que par une baisse du résultat des activités d'assurance et de la quote-part du résultat net d'entreprises associées.

Le tableau ci-après présente un rapprochement entre le résultat des activités d'assurance des établissements d'assurance et de réassurance de dommages et le bénéfice technique, qui est une mesure de performance clé utilisée par la société et le secteur de l'assurance de dommages dans lequel elle exerce ses activités. Les ajustements de rapprochement sont principalement i) les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net, ii) l'effet de l'actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisé pour la période, et iii) l'effet des variations de l'ajustement au titre du risque et autres, ces deux derniers éléments étant inclus dans les charges afférentes aux activités d'assurance et les recouvrements de ces charges à l'état consolidé du résultat net. Les autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance sont retranchées du résultat des activités d'assurance pour qu'on puisse déterminer le bénéfice technique, car la société évalue la performance de la direction de tous les établissements d'assurance et de réassurance de dommages dans la structure décentralisée en regard d'une rentabilité technique reflétant une approche disciplinée, ce qui inclut une gestion prudente de toutes les charges engagées, y compris celles qui ne sont pas considérées comme directement attribuables aux contrats d'assurance.

	Assurance et réassurance de dommages							
	2025				2024			
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Résultat des activités d'assurance	1 128,9	2 413,4	608,8	4 151,1	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(322,6)	(427,4)	(293,1)	(1 043,1)	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés pour la période	(408,2)	(1 091,5)	(121,9)	(1 621,6)	(386,6)	(1 138,2)	(142,7)	(1 667,5)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres ¹⁾	61,6	243,3	25,3	330,2	51,3	(224,0)	67,6	(105,1)
Bénéfice technique	459,7	1 137,8	219,1	1 816,6	447,1	1 240,6	103,7	1 791,4
Intérêts et dividendes	538,7	1 343,1	359,7	2 241,5	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	51,2	371,6	148,9	571,7	143,1	450,3	151,7	745,1
Résultat d'exploitation ajusté	1 049,6	2 852,5	727,7	4 629,8	1 103,1	2 950,3	707,7	4 761,1
Ratio mixte actualisé	85,5 %	82,5 %	85,6 %	83,9 %	85,3 %	76,6 %	89,1 %	81,4 %
Ratio mixte non actualisé	93,8 %	92,1 %	94,7 %	93,0 %	93,7 %	91,0 %	97,3 %	92,7 %

1) L'élément « Autres » pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux représente principalement des ajustements au titre des différences dans l'établissement des provisions qui sont pris en compte dans le bénéfice technique.

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

La diminution du résultat des activités d'assurance pour les activités d'assurance et de réassurance de dommages, qui s'établit à 451,0 \$ (9,8 %) en 2025, s'explique par la baisse de la rentabilité du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, qui rend compte de la hausse des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée, principalement les feux de forêt en Californie (tel qu'il est présenté dans la section sur le bénéfice technique du tableau ci-après) et par la hausse du montant net des charges afférentes aux activités d'assurance pour chacune des sociétés en exploitation composant ce secteur comptable, ces facteurs étant compensés en partie par la hausse du montant net des produits des activités d'assurance pour chacune des sociétés en exploitation composant ce secteur. La diminution du résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux a été en partie compensée par une hausse dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (attribuable en grande partie à Gulf Insurance et à Fairfax Central and Eastern Europe) et du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord (essentiellement Northbridge et Crum & Forster).

Pour une ventilation par secteur comptable, se reporter à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Bénéfice technique – Assurance et réassurance de dommages

Les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont généré un bénéfice technique record de 1 816,6 \$ (ratio mixte consolidé non actualisé de 93,0 %) en 2025, contre 1 791,4 \$ (ratio mixte non actualisé de 92,7 %) en 2024, ce qui s'explique essentiellement par l'augmentation du volume des transactions et par une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, qui s'est établi à 751,5 \$, soit 2,9 points de ratio mixte (593,6 \$ ou 2,4 points de ratio mixte en 2024), facteurs partiellement annulés par l'accroissement des sinistres liés à des catastrophes de la période considérée, qui ont totalisé 1 242,1 \$, soit 4,8 points de ratio mixte (1 099,3 \$ ou 4,5 points de ratio mixte en 2024).

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes non actualisés de la société, qui représentent une mesure de performance clé exprimée en bénéfice technique, pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Assurance et réassurance de dommages

	2025	2024
Bénéfice technique	<u>1 816,6</u>	<u>1 791,4</u>
Sinistres – année de survenance	64,6 %	64,5 %
Commissions	17,0 %	16,4 %
Charges techniques	<u>14,3 %</u>	<u>14,2 %</u>
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	95,9 %	95,1 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(2,9) %	(2,4) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	<u>93,0 %</u>	<u>92,7 %</u>

Le tableau qui suit présente une ventilation du montant non actualisé de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Assurance et réassurance de dommages

	2025	2024
Assureurs d'Amérique du Nord	(132,0)	(101,0)
Assureurs et réassureurs mondiaux	(339,1)	(257,4)
Assureurs et réassureurs internationaux	<u>(280,4)</u>	<u>(235,2)</u>
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	<u>(751,5)</u>	<u>(593,6)</u>

Le tableau qui suit présente une ventilation du montant non actualisé des sinistres liés à des catastrophes de la période considérée pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	2025		2024	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt en Californie	722,8	2,8	–	–
Ouragan Melissa	79,3	0,3	–	–
Ouragan Milton	–	–	235,3	1,0
Ouragan Hélène	–	–	174,0	0,7
Événements au Canada ²⁾	–	–	142,1	0,6
Inondations à Dubaï	–	–	89,1	0,4
Autres	<u>440,0</u>	<u>1,7</u>	<u>458,8</u>	<u>1,8</u>
Total des sinistres liés à des catastrophes	<u>1 242,1</u>	<u>4,8</u> points	<u>1 099,3</u>	<u>4,5</u> points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Y compris la tempête de grêle à Calgary, les inondations en Ontario et au Québec, et les feux de forêt à Jasper.

Le ratio de la charge de commissions a augmenté, passant de 16,4 % en 2024 à 17,0 % en 2025, principalement en raison de l'augmentation des commissions nettes moyennes au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux découlant essentiellement des changements dans la composition des souscriptions. Le ratio de la charge de commission du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord a également augmenté légèrement, en raison surtout des commissions plus élevées payées par Northbridge du fait de la composition des souscriptions et d'une augmentation de la charge de commissions conditionnelles, ces facteurs étant contrebalancés en partie par la baisse des taux de commission pour les activités d'assurance risques successifs et risques spéciaux de Crum & Forster. Le ratio de la charge de commissions du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux est resté essentiellement inchangé d'un exercice à l'autre, l'augmentation pour Fairfax Latin America ayant été annulée par des améliorations au sein de Group Re et de Fairfax Asia.

Le ratio des charges techniques a augmenté légèrement, passant de 14,2 % en 2024 à 14,3 % en 2025, en raison surtout des augmentations au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, plus particulièrement chez Ki, du fait de l'investissement dans la technologie et l'exploitation nécessaire à la suite de la séparation de Ki de sa société mère, Brit, le 1^{er} janvier 2025. Cette hausse a été contrebalancée en partie par la légère diminution au sein du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord, qui rend compte essentiellement de l'augmentation des primes nettes en lien avec la légère augmentation des charges techniques de Crum & Forster.

Perte d'exploitation – Assurance vie et Liquidation de sinistres

Le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres présente une augmentation de la perte d'exploitation, qui s'établit à 213,7 \$ en 2025, comparativement à 92,1 \$ en 2024, en raison surtout de l'augmentation de 298,5 \$ (221,1 \$ en 2024) du montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, sur une base non actualisée, du secteur Liquidation de sinistres découlant essentiellement de sinistres d'années antérieures liés à l'amiante et à d'autres risques latents.

Résultat d'exploitation – Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Le résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance a augmenté, passant de 241,4 \$ en 2024 à 397,4 \$ en 2025. Compte non tenu des pertes de valeur hors trésorerie de 108,6 \$ imputées à Boat Rocker en raison de sa transaction stratégique avec Blue Ant en 2025, le résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance a augmenté, passant de 241,4 \$ en 2024 à 506,0 \$ en 2025, en raison essentiellement de l'acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) dans le secteur d'exploitation Restaurants et commerces de détail, de la consolidation de Peak Achievement (le 20 décembre 2024) dans le secteur d'exploitation Autres et de l'augmentation du résultat d'exploitation de Fairfax India du fait de l'augmentation de la quote-part du résultat net d'entreprises associées.

Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats et de réassurance détenus

Les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus totalisent 1 836,8 \$ en 2025, contre 1 279,9 \$ en 2024. Les charges financières nettes de 2025, qui se sont établies à 1 836,8 \$, représentent la capitalisation des intérêts du fait de la désactualisation du montant des sinistres jusqu'à leur règlement, soit 1 392,9 \$ (1 481,3 \$ en 2024) et l'effet que la baisse des taux d'actualisation au 31 décembre 2025, comparativement au 31 décembre 2024, a eu sur le montant net des sinistres d'années antérieures, soit 443,9 \$ (effet d'une hausse des taux d'actualisation au 31 décembre 2024, comparativement au 31 décembre 2023, sur le montant net des sinistres d'années antérieures, soit 201,4 \$ en 2024).

Une analyse des produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 est fournie à la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » au début du présent rapport de gestion.

Produits de placement

Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net d'entreprises associées et des profits nets sur placements pour les exercices clos les 31 décembre 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.

Charge d'impôt

La charge d'impôt de 2025, qui s'établit à 1 156,5 \$ (taux d'impôt effectif de 18,0 %), est en baisse par rapport à celle de 1 375,6 \$ (taux d'impôt effectif de 24,4 %) de 2024, ce qui reflète surtout un écart de taux d'impôt plus avantageux sur les résultats hors Canada et la hausse des produits de placement non imposables. Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Résultat net par secteur comptable

Les sources du résultat net de la société par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre 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 frais généraux du siège social et autres (frais) produits par la catégorie comptable Siège social et autres.

Exercice clos le 31 décembre 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 d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total					
Clients externes	9 150,2	16 222,0	5 969,5	31 341,7	253,3	–	–	–	31 595,0
Intragroupe	62,0	166,6	208,9	437,5	–	–	–	(437,5)	–
Produits des activités d'assurance	9 212,2	16 388,6	6 178,4	31 779,2	253,3	–	–	(437,5)	31 595,0
Charges afférentes aux activités d'assurance	(7 966,1)	(13 316,8)	(4 587,8)	(25 870,7)	(653,4)	–	–	472,6	(26 051,5)
Résultat des activités d'assurance, montant net	1 246,1	3 071,8	1 590,6	5 908,5	(400,1)	–	–	35,1	5 543,5
Coût de réassurance	(1 404,7)	(2 573,1)	(1 942,3)	(5 920,1)	(39,5)	–	–	437,5	(5 522,1)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 287,5	1 914,7	960,5	4 162,7	136,0	–	–	(472,1)	3 826,6
Résultat des activités de réassurance, montant net	(117,2)	(658,4)	(981,8)	(1 757,4)	96,5	–	–	(34,6)	(1 695,5)
Résultat des activités d'assurance	1 128,9	2 413,4	608,8	4 151,1	(303,6)	–	–	0,5	3 848,0
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(322,6)	(427,4)	(293,1)	(1 043,1)	(107,6)	–	–	–	(1 150,7)
Intérêts et dividendes	538,7	1 343,1	359,7	2 241,5	113,5	(22,3)	8,0	233,3	2 574,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées	51,2	371,6	148,9	571,7	84,0	79,0	81,4	–	816,1
Autres									
Produits non liés à l'assurance	–	–	–	–	–	8 537,6	–	–	8 537,6
Charges afférentes aux activités autres que des activités d'assurance	–	–	–	–	–	(8 196,9)	–	–	(8 196,9)
Résultat d'exploitation	1 396,2	3 700,7	824,3	5 921,2	(213,7)	397,4	89,4	233,8	6 428,1
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(428,2)	(1 203,8)	(150,2)	(1 782,2)	(54,6)	–	–	–	(1 836,8)
Profits nets sur placements	418,8	1 257,5	46,1	1 722,4	81,9	256,5	1 090,6	–	3 151,4
Charges d'intérêts	(6,5)	(74,6)	(19,1)	(100,2)	(0,8)	(281,9)	(439,3)	0,3	(821,9)
Frais généraux du siège social et autres	(73,3)	(107,3)	(76,7)	(257,3)	(1,8)	–	12,7	(234,1)	(480,5)
Résultat avant impôt	1 307,0	3 572,5	624,4	5 503,9	(189,0)	372,0	753,4	–	6 440,3
Charge d'impôt									(1 156,5)
Bénéfice net									5 283,8
Attribuable aux :									
Actionnaires de Fairfax									4 772,4
Participations ne donnant pas le contrôle									511,4
									5 283,8

	Assurance et réassurance de dommages			
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Sinistres – année de survenance actuelle	5 679,9	10 416,3	3 755,0	19 851,2
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	(134,9)	(540,9)	(571,8)	(1 247,6)
Sinistres – année civile	5 545,0	9 875,4	3 183,2	18 603,6
Commissions	1 544,7	2 294,0	765,4	4 604,1
Autres charges techniques	876,4	1 147,4	639,2	2 663,0
Charges afférentes aux activités d'assurance	7 966,1	13 316,8	4 587,8	25 870,7

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total					
Clients externes	8 731,8	15 513,0	6 629,7	30 874,5	189,6	–	–	–	31 064,1
Intragroupe	48,1	171,7	195,8	415,6	10,4	–	–	(426,0)	–
Produits des activités d'assurance	8 779,9	15 684,7	6 825,5	31 290,1	200,0	–	–	(426,0)	31 064,1
Charges afférentes aux activités d'assurance	(7 590,1)	(11 884,7)	(5 482,7)	(24 957,5)	(382,8)	–	–	473,5	(24 866,8)
Résultat des activités d'assurance, montant net	1 189,8	3 800,0	1 342,8	6 332,6	(182,8)	–	–	47,5	6 197,3
Coût de réassurance	(1 297,9)	(2 706,2)	(2 592,4)	(6 596,5)	(27,2)	–	–	426,0	(6 197,7)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 209,2	1 943,6	1 713,2	4 866,0	60,1	–	–	(472,9)	4 453,2
Résultat des activités de réassurance, montant net	(88,7)	(762,6)	(879,2)	(1 730,5)	32,9	–	–	(46,9)	(1 744,5)
Résultat des activités d'assurance	1 101,1	3 037,4	463,6	4 602,1	(149,9)	–	–	0,6	4 452,8
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(318,7)	(434,6)	(284,8)	(1 038,1)	(144,8)	–	–	–	(1 182,9)
Intérêts et dividendes	512,9	1 259,4	452,3	2 224,6	126,4	(9,1)	(15,9)	185,9	2 511,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	76,2	38,2	96,8	–	956,3
Autres									
Produits des activités autres que des activités d'assurance	–	–	–	–	–	6 682,8	–	–	6 682,8
Charges afférentes aux activités autres que des activités d'assurance	–	–	–	–	–	(6 470,5)	–	–	(6 470,5)
Résultat d'exploitation	1 438,4	4 312,5	782,8	6 533,7	(92,1)	241,4	80,9	186,5	6 950,4
Charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus	(337,5)	(768,8)	(110,1)	(1 216,4)	(63,5)	–	–	–	(1 279,9)
Profits (pertes) nets sur placements	173,9	126,4	(63,2)	237,1	(31,6)	(121,8)	983,5	–	1 067,2
Charges d'intérêts	(6,0)	(51,5)	(27,2)	(84,7)	(9,8)	(176,8)	(377,8)	0,1	(649,0)
Frais généraux du siège social et autres	(43,6)	(91,6)	(96,0)	(231,2)	(1,8)	–	(30,6)	(186,6)	(450,2)
Résultat avant impôt	1 225,2	3 527,0	486,3	5 238,5	(198,8)	(57,2)	656,0	–	5 638,5
Charge d'impôt									(1 375,6)
Bénéfice net									4 262,9
Attribuable aux :									
Actionnaires de Fairfax									3 874,9
Participations ne donnant pas le contrôle									388,0
									4 262,9

	Assurance et réassurance de dommages			
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total
Sinistres – année de survenance actuelle	5 286,9	9 704,5	4 353,0	19 344,4
Évolution des provisions pour sinistres d'années antérieures et reprise des ajustements au titre des risques pour sinistres d'années antérieures	(34,1)	(846,6)	(210,2)	(1 090,9)
Sinistres – année civile	5 252,8	8 857,9	4 142,8	18 253,5
Commissions	1 519,4	1 957,5	633,5	4 110,4
Autres charges techniques	817,9	1 069,3	706,4	2 593,6
Charges afférentes aux activités d'assurance	7 590,1	11 884,7	5 482,7	24 957,5

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats d'exploitation

Le résultat des activités d'assurance, rapproché du résultat technique, de chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages, ainsi que le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres et le résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 sont présentés ci-après. Les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net d'entreprises associées et les profits (pertes) nets sur placements, par secteur comptable, pour les exercices clos les 31 décembre 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 d'Amérique du Nord

	2025	2024
Ratio mixte actualisé	85,5 %	85,3 %
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,7 %	63,1 %
Commissions	15,7 %	15,5 %
Charges techniques	16,2 %	16,5 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	95,6 %	95,1 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(1,8) %	(1,4) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	93,8 %	93,7 %
Primes brutes émises	9 334,6	8 866,9
Primes nettes émises	7 638,5	7 201,6
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	7 807,5	7 482,0
Résultat des activités d'assurance	1 128,9	1 101,1
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(322,6)	(318,7)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés dans la période	(408,2)	(386,6)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres	61,6	51,3
Bénéfice technique	459,7	447,1

1) Se reporter à la sous-rubrique « Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR » de la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui se trouve vers la fin du présent rapport de gestion et qui présente un rapprochement entre le montant net des produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises.

Le secteur Assureurs d'Amérique du Nord, constitué de Northbridge, de Crum & Forster et de Zenith National, offre une gamme complète d'assurances des entreprises (dommages et risques spéciaux) principalement aux États-Unis et au Canada.

Résultat des activités d'assurance

Pour l'exercice 2025, le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord correspond à 1 128,9 \$, contre 1 101,1 \$ pour 2024. La légère augmentation de 27,8 \$ pour 2025 s'explique essentiellement par les augmentations chez Northbridge (attribuables en grande partie à la diminution des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée, à l'augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une meilleure sinistralité en assurance automobile, ces facteurs étant contrebalancés en partie par la baisse du montant net des produits des activités d'assurance découlant de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, selon les taux de change moyens, et par la hausse des frais d'acquisition d'assurance et des sinistres importants en assurance biens des entreprises et assurance responsabilité civile des entreprises), et chez Crum & Forster (en raison surtout de la croissance continue du montant net des produits des activités d'assurance, notamment des majorations tarifaires dans la plupart des secteurs, et de la diminution des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée, ces facteurs étant annulés en partie par l'augmentation des sinistres hors catastrophes en assurance accident et maladie), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution chez Zenith National (en raison de l'augmentation des sinistres en assurance accidents du travail, annulée en partie par la hausse du montant net des produits des activités d'assurance).

Le tableau ci-après présente les ratios mixtes actualisés, le montant net des produits des activités d'assurance et le résultat des activités d'assurance de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord pour les exercices 2025 et 2024.

	Ratio mixte actualisé		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Northbridge	80,3 %	82,2 %	2 142,5	2 210,9	422,6	392,6
Crum & Forster	86,7 %	85,9 %	4 895,5	4 533,7	649,9	640,7
Zenith National	92,7 %	90,8 %	769,5	737,4	56,4	67,8
Assureurs d'Amérique du Nord	85,5 %	85,3 %	7 807,5	7 482,0	1 128,9	1 101,1

Bénéfice technique

Le bénéfice technique du secteur Assureurs d'Amérique du Nord s'est établi à 459,7 \$ pour 2025, et le ratio mixte non actualisé à 93,8 %, comparativement à 447,1 \$ et à 93,7 % en 2024. La légère hausse du bénéfice technique en 2025 reflète essentiellement les mêmes facteurs que ceux qui ont fait augmenter le résultat des activités d'assurance, comme il est mentionné plus haut.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes non actualisés et le résultat technique des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord pour les exercices 2025 et 2024.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfice technique	
	2025	2024	2025	2024
Northbridge	88,7 %	89,3 %	238,4	231,8
Crum & Forster	94,8 %	95,0 %	236,3	208,5
Zenith National	102,0 %	99,1 %	(15,0)	6,8
Assureurs d'Amérique du Nord	93,8 %	93,7 %	459,7	447,1

Le tableau suivant présente les sinistres liés à des catastrophes du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord pour 2025 et 2024.

	2025		2024	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt en Californie	21,4	0,3	–	–
Événements au Canada ²⁾	–	–	57,0	0,8
Ouragan Héléne	–	–	15,6	0,2
Autres	34,0	0,4	52,9	0,8
Total des sinistres liés à des catastrophes	55,4	0,7 point	125,5	1,8 point

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Y compris la tempête de grêle à Calgary, les inondations en Ontario et au Québec, et les feux de forêt à Jasper.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle a augmenté, passant de 63,1 % en 2024 à 63,7 % en 2025, en raison surtout de la sinistralité importante et accrue en assurance biens des entreprises et responsabilité civile des entreprises chez Northbridge, de la hausse des sinistres liés aux accidents du travail chez Zenith National et d'une sinistralité attritionnelle accrue en assurance accident et maladie et en assurance crédit chez Crum & Forster, ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution de la sinistralité attritionnelle en assurance automobile individuelle chez Northbridge et par une baisse des sinistres liés à des catastrophes de la période considérée chez Northbridge et Crum & Forster.

Le ratio de la charge de commissions, qui s'est établi à 15,7 % en 2025, a augmenté légèrement par rapport à celui de 15,5 % en 2024, en raison surtout d'une augmentation chez Northbridge attribuable en grande partie au changement de la composition des souscriptions et à la hausse de la charge de commissions conditionnelles, ces facteurs étant neutralisés en partie par une diminution chez Crum & Forster au sein surtout des activités d'assurance risques successifs et risques spéciaux.

Le ratio des charges techniques a diminué, s'établissant à 16,2 % en 2025 comparativement à 16,5 % en 2024, ce qui rend compte d'une augmentation des primes nettes acquises, par rapport à une légère hausse des charges techniques chez Crum & Forster.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures s'est établi à 132,0 \$ pour 2025 (101,0 \$ pour 2024), ce qui est surtout attribuable à Northbridge (principalement en assurance automobile des entreprises et en assurance biens des entreprises).

Le tableau ci-après présente les primes brutes émises (tierce partie), les primes nettes émises et les primes nettes acquises de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord pour 2025 et 2024.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Northbridge	2 397,6	2 511,4	2 118,9	2 226,3	2 108,9	2 156,7
Crum & Forster	6 159,8	5 625,9	4 708,7	4 233,7	4 577,0	4 181,9
Zenith National	777,2	729,6	810,9	741,6	765,7	733,9
Assureurs d'Amérique du Nord	9 334,6	8 866,9	7 638,5	7 201,6	7 451,6	7 072,5

Le montant brut des primes nettes émises a augmenté de 5,3 % en 2025, en raison surtout de la croissance du volume des transactions (essentiellement en assurance accident et maladie et en assurance risques successifs et risques spéciaux) ainsi qu'en raison de légères et continues hausses tarifaires dans la plupart des branches d'assurance de Crum & Forster et d'une augmentation du volume des transactions chez Zenith National (essentiellement en assurance accidents du travail), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution du volume des transactions chez Northbridge (attribuable essentiellement à la baisse du volume des transactions en assurance automobile et en assurance individuelle) et par l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien (selon les taux de change moyens).

Les primes nettes émises ont augmenté de 6,1 % en 2025, surtout en raison de la croissance des primes brutes émises et d'une baisse du taux de cession net en assurance de dommages chez Crum & Forster. Les primes nettes acquises en 2025 se sont accrues de 5,4 %, ce qui reflète surtout l'accroissement des primes nettes émises en 2025 et en 2024, et le décalage entre le moment où les primes sont émises et le moment où elles deviennent acquises.

Activités d'exploitation

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué légèrement, passant de 1 552,0 \$ en 2024 à 1 537,6 \$ en 2025, en raison essentiellement de la hausse du montant net payé au titre des sinistres, des charges d'exploitation et des paiements d'impôt chez Crum & Forster ainsi que de la baisse des intérêts et dividendes reçus chez Northbridge et Zenith International, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une augmentation des primes nettes encaissées chez Crum & Forster et Zenith National de même que par une diminution des montants payés au titre des sinistres chez Zenith National, une hausse des intérêts et des dividendes reçus chez Crum & Forster et une diminution des paiements d'impôt chez Northbridge.

Assureurs et réassureurs mondiaux

	2025	2024
Ratio mixte actualisé	82,5 %	76,6 %
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	65,4 %	64,8 %
Commissions	18,0 %	17,1 %
Charges techniques	11,1 %	11,0 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	94,5 %	92,9 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(2,4) %	(1,9) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	92,1 %	91,0 %
Primes brutes émises	17 567,1	17 155,0
Primes nettes émises	14 377,4	14 100,9
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	13 815,5	12 978,5
Résultat des activités d'assurance	2 413,4	3 037,4
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(427,4)	(434,6)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés dans la période	(1 091,5)	(1 138,2)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres ²⁾	243,3	(224,0)
Bénéfice technique	1 137,8	1 240,6

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.

2) L'élément « Autres » pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux représente principalement des ajustements au titre des différences dans l'établissement des provisions et d'autres ajustements liés aux activités de souscription qui sont pris en compte dans le bénéfice technique.

Le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, constitué d'Allied World, d'Odyssey Group, de Brit et de Ki, offre divers types d'assurance et de réassurance à des clients de différents pays, dont l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative, ainsi que d'autres solutions de gestion du risque. Le 1^{er} janvier 2025, Ki s'est séparée de sa société mère (Brit) et est désormais 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

Le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux a diminué de 20,5 %, passant de 3 037,4 \$ en 2024 à 2 413,4 \$ en 2025, ce qui résulte essentiellement d'une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée, surtout en raison des feux de forêt en Californie (voir la section sur le bénéfice technique du tableau ci-après), et d'une hausse des frais d'acquisition d'assurance, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse du montant net des produits des activités d'assurance pour chacune des sociétés en exploitation au sein de ce secteur.

Le tableau ci-après présente les ratios mixtes actualisés, le montant net des produits des activités d'assurance et le résultat des activités d'assurance de chaque société en exploitation du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les exercices 2025 et 2024.

	Ratios mixtes actualisés		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Allied World	80,1 %	77,5 %	5 273,1	5 156,3	1 050,9	1 159,3
Odyssey Group	86,0 %	76,2 %	5 321,5	5 050,3	745,5	1 203,1
Brit	81,9 %	73,3 %	2 469,6	2 106,7	446,2	563,4
Ki	77,3 %	83,2 %	751,3	665,2	170,8	111,6
Assureurs et réassureurs mondiaux	82,5 %	76,6 %	13 815,5	12 978,5	2 413,4	3 037,4

Bénéfice technique

Pour 2025, le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux a enregistré un bénéfice technique de 1 137,8 \$ (ratio mixte non actualisé de 92,1 %), contre 1 240,6 \$ et 91,0 % en 2024. La baisse de la rentabilité technique en 2025 rend compte essentiellement de la hausse, pour la période considérée, des sinistres liés à des catastrophes en raison des feux de forêt en Californie (voir le tableau ci-après) et des charges de commissions pour chacune des sociétés en exploitation qui composent le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux, en particulier Odyssey Group, Brit et Allied World. La baisse de la rentabilité technique a été partiellement compensée par une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 339,1 \$ (257,4 \$ en 2024). L'augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures est attribuable à toutes les sociétés composant ce secteur comptable, sauf Odyssey Group, qui présente une diminution de ce montant en 2025, lequel est passé de 207,4 \$ en 2024 à 196,4 \$ en 2025. Pour Odyssey Group, le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures découle essentiellement de sinistres liés à des catastrophes (sinistralité attritionnelle et sinistres liés à des catastrophes précises en 2024, notamment l'ouragan Milton) et de sinistres hors catastrophes (notamment en réassurance biens et automobile et en assurance responsabilité civile et professionnelle dans le domaine médical), ces facteurs étant contrebalancés en partie par un montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en réassurance de dommages. Quant au montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de Brit, qui correspond à 67,2 \$, il représente surtout des sinistres hors catastrophes (principalement en assurance biens et en assurance spécialisée) et des sinistres liés à des catastrophes (principalement en réassurance biens en raison surtout de l'ouragan Milton).

Le tableau suivant présente les ratios mixtes non actualisés et les bénéfices techniques des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux pour les exercices 2025 et 2024.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfices techniques	
	2025	2024	2025	2024
Allied World	89,3 %	89,1 %	546,3	544,5
Odyssey Group	93,8 %	91,2 %	375,2	505,0
Brit	92,7 %	92,2 %	183,5	179,3
Ki	95,7 %	98,2 %	32,8	11,8
Assureurs et réassureurs mondiaux	92,1 %	91,0 %	1 137,8	1 240,6

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

	2025		2024	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt de Californie	696,3	4,9	–	–
Ouragan Melissa	79,3	0,6	–	–
Ouragan Milton	–	–	228,5	1,7
Ouragan Héléne	–	–	154,8	1,1
Événements au Canada ²⁾	–	–	85,0	0,6
Inondations à Dubaï	–	–	53,1	0,4
Autres ³⁾	381,9	2,7	358,6	2,7
Total des sinistres liés à des catastrophes	1 157,5	8,2 points	880,0	6,5 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Y compris la tempête de grêle à Calgary, les inondations en Ontario et au Québec, et les feux de forêt à Jasper.

3) Essentiellement les sinistres attritionnels liés à des catastrophes chez Odyssey Group et Allied World.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle a augmenté légèrement pour l'exercice 2025 comparativement à celui de l'exercice 2024 en passant de 64,8 % en 2024 à 65,4 % en 2025, ce qui reflète surtout une hausse du montant des sinistres liés à des catastrophes de la période considérée (comme l'indique le tableau ci-dessus), contrebalancée en partie par une meilleure sinistralité attritionnelle de la période considérée chez Odyssey Group (surtout grâce à une meilleure sinistralité parmi les sinistres importants), chez Ki (particulièrement en assurance biens) et chez Allied World (surtout en assurance biens).

Le ratio de la charge de commissions a augmenté, passant de 17,1 % en 2024 à 18,0 % en 2025, principalement en raison d'une augmentation des commissions nettes moyennes chez chacune des sociétés composant ce secteur comptable, surtout du fait des changements dans la composition des souscriptions.

Le ratio des charges techniques a augmenté légèrement, s'établissant à 11,1 % en 2025, contre 11,0 % en 2024, ce qui découle principalement de l'augmentation des charges techniques de Ki, surtout en raison des investissements dans les technologies et l'exploitation, car Ki s'est séparée de sa société mère, Brit, le 1^{er} janvier 2025, et de Odyssey Group, dont les coûts du personnel ont augmenté, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des charges techniques chez Allied World du fait de l'augmentation des primes nettes acquises par rapport à une baisse des charges techniques.

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

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Allied World	7 383,4	7 149,8	5 104,3	5 049,1	5 098,3	4 976,9
Odyssey Group	6 282,5	6 245,5	5 961,2	5 895,0	6 051,9	5 757,2
Brit	3 072,9	2 961,6	2 545,1	2 443,2	2 501,1	2 316,9
Ki	828,3	798,1	766,8	713,6	754,8	664,6
Assureurs et réassureurs mondiaux	17 567,1	17 155,0	14 377,4	14 100,9	14 406,1	13 715,6

Les primes brutes émises ont augmenté de 2,4 % en 2025, ce qui reflète une croissance pour chacune des sociétés en exploitation composant ce secteur comptable. Allied World a connu une croissance dans tous ses secteurs, surtout en réassurance aux États-Unis et en assurance sur les marchés mondiaux, grâce à une approche disciplinée en matière de souscriptions et à l'augmentation constante des tarifs de certaines branches d'assurance, notamment en assurance de dommages. La hausse chez Odyssey Group découle d'une forte croissance en réassurance de dommages par traité aux États-Unis, notamment des primes de reconstitution relatives aux feux de forêt de Californie, ce qui a été partiellement contrebalancé par une baisse en assurance automobile et assurance récolte. La croissance chez Brit s'explique essentiellement par la croissance en réassurance biens par traité ainsi qu'en assurance financière, assurance biens et assurance spécialisée, tandis que la croissance chez Ki est surtout attribuable à l'augmentation du volume des primes en assurance dommages par traité et en assurance biens par traité, qui a été neutralisée en partie par des diminutions en assurance énergie, assurance financière et assurance responsabilité professionnelle.

Les primes nettes émises ont augmenté de 2,0 % en 2025 en raison surtout de l'augmentation des primes brutes émises, ce facteur étant contrebalancé en partie par la faible diminution du taux de rétention moyen chez Allied World attribuable aux changements apportés à la composition des souscriptions et aux taux de réassurance plus élevés pour les activités d'assurance sur les marchés mondiaux. Les primes nettes acquises en 2025 se sont accrues de 5,0 %, 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.

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 augmenté, passant de 3 734,2 \$ en 2024 à 4 036,3 \$ en 2025, principalement en raison d'une hausse des primes nettes encaissées pour chacune des sociétés comprises dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux et du remboursement en trésorerie des primes non acquises lors du non-renouvellement d'un contrat de réassurance biens en quote-part aux États-Unis chez Odyssey Group au cours de la période comparative. La hausse des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation a été partiellement contrebalancée par une augmentation du montant net des paiements au titre des sinistres durant la période, notamment pour les sinistres liés aux feux de forêt en Californie.

Au cours de 2025, les filiales qui composent le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux ont versé des dividendes totalisant 146,3 \$ (256,3 \$ en 2024) aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle. La diminution en 2025 découle essentiellement du moment du versement d'un dividende au détenteur d'une participation de donnant pas le contrôle dans Allied World en 2024.

Assureurs et réassureurs internationaux

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Ratio mixte actualisé	85,6 %	89,1 %
Ratio mixte non actualisé :		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,5 %	65,9 %
Commissions	15,8 %	15,9 %
Charges techniques	22,2 %	21,7 %
Ratio mixte non actualisé – année de survenance	101,5 %	103,5 %
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(6,8) %	(6,2) %
Ratio mixte non actualisé – année civile	94,7 %	97,3 %
Primes brutes émises	6 383,0	6 505,5
Primes nettes émises	4 312,8	4 033,1
Produits des activités d'assurance, montant net ¹⁾	4 236,1	4 233,1
Résultat des activités d'assurance	608,8	463,6
Autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance	(293,1)	(284,8)
Actualisation du montant des sinistres et de celui des sinistres cédés comptabilisés dans la période	(121,9)	(142,7)
Variations de l'ajustement au titre du risque et autres	25,3	67,6
Bénéfice technique	219,1	103,7

1) Se reporter à la sous-rubrique « Mesures financières et ratios financiers non conformes aux PCGR » de la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières » qui se trouve vers la fin du présent rapport de gestion et qui présente un rapprochement entre le montant net des produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises.

Le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, constitué du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, de Fairfax Asia, de Fairfax Latin America, de Fairfax Central and Eastern Europe et des établissements d'assurance de dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance, offre divers types d'assurance et de réassurance à des clients internationaux, dont l'assurance spécialisée, la réassurance par traité et la réassurance facultative, ainsi que d'autres solutions de gestion du risque. Pour un complément d'information sur les filiales en exploitation, voir la note 27 (Filiales) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le 25 avril 2024, la société a réalisé une offre publique d'achat obligatoire visant les participations ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance, faisant ainsi passer sa participation de 90,0 % à 97,1 % pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$.

Résultat des activités d'assurance

Le résultat des activités d'assurance du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux de 2025 correspond à 608,8 \$ (ratio mixte actualisé de 85,6 %), contre 463,6 \$ (ratio mixte actualisé de 89,1 %) en 2024. Cette hausse de 145,2 \$ du résultat des activités d'assurance pour 2025 rend compte essentiellement des augmentations chez Gulf Insurance (croissance au sein de diverses branches d'assurance et absence de sinistres liés à des catastrophes en 2025, comparativement à 2024) et chez Fairfax Central and Eastern Europe (au sein de toutes les sociétés en exploitation, en particulier Colonnade Insurance, pour laquelle la hausse du montant net des produits des activités d'assurance est attribuable à la croissance interne pour toutes ses branches d'assurance et à un accroissement du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une augmentation des charges afférentes aux activités d'assurance découlant de la croissance au sein de cette société, et Polish Re, en raison de l'augmentation du montant net des produits des activités d'assurance en assurance agricole et assurance biens). Le résultat des activités d'assurance de Gulf Insurance en 2024 tenait également compte de l'amortissement de certains ajustements comptables d'acquisition ayant donné lieu à une perte de 49,4 \$ et de la comptabilisation des contrats acquis.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes actualisés, le montant net des produits des activités d'assurance et le résultat des activités d'assurance des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour les exercices 2025 et 2024.

	Ratios mixtes actualisés		Produits des activités d'assurance, montant net		Résultat des activités d'assurance	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Group Re	92,6 %	87,5 %	401,6	392,8	29,7	49,2
Bryte Insurance	84,1 %	84,9 %	368,1	307,2	58,6	46,2
Fairfax Asia	81,4 %	82,5 %	464,6	404,8	86,3	70,8
Fairfax Latin America	78,5 %	78,2 %	616,2	564,8	132,4	123,0
Fairfax Central and Eastern Europe	80,7 %	86,1 %	664,6	564,0	127,9	78,3
Eurolife General	95,3 %	90,2 %	87,9	84,8	4,1	8,4
Gulf Insurance	89,6 %	95,4 %	1 633,1	1 914,7	169,8	87,7
Assureurs et réassureurs internationaux	85,6 %	89,1 %	4 236,1	4 233,1	608,8	463,6

Bénéfice technique

Pour l'exercice 2025, le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux a enregistré un bénéfice technique de 219,1 \$ (ratio mixte non actualisé de 94,7 %), contre un bénéfice technique de 103,7 \$ (ratio mixte non actualisé de 97,3 %) pour l'exercice 2024. L'augmentation du bénéfice technique de 2025 s'explique essentiellement par les augmentations chez Gulf Insurance (augmentation des primes nettes acquises attribuable à la croissance au sein de diverses branches d'assurance, diminution de la sinistralité attritionnelle pour la période considérée en assurance maladie, et absence de sinistres liés aux catastrophes en 2025 par rapport à 2024, ces facteurs étant contrebalancés en partie par l'augmentation des charges techniques), chez Fairfax Central and Eastern Europe (pour toutes les sociétés en exploitation, en particulier Colonnade Insurance, pour laquelle la hausse des primes nettes acquises est attribuable à la croissance interne pour toutes ses branches d'assurance et à un accroissement du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une augmentation des charges techniques et par les sinistres attritionnels de l'année de survenance actuelle en lien avec la croissance des activités), chez Fairfax Asia (principalement chez Singapore Re, en raison d'une hausse des primes nettes acquises attribuable à la croissance au sein de toutes ses branches d'assurance et d'un taux plus élevé de conservation des primes émises ainsi que d'une légère augmentation des charges de commissions par rapport à la croissance des primes nettes acquises découlant d'un changement dans la composition des souscriptions) et chez Bryte Insurance (augmentation des primes nettes acquises pour toutes ses branches d'assurance et amélioration de la sinistralité attritionnelle de l'exercice considéré par rapport aux sinistres et projets en matière de souscription de l'exercice précédent). La perte technique de Gulf Insurance en 2024 est surtout attribuable à l'amortissement de certains ajustements comptables du prix d'acquisition ayant donné lieu à une perte de 49,4 \$.

Le tableau suivant présente les ratios mixtes non actualisés et les bénéfices (pertes) techniques des sociétés en exploitation faisant partie du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux pour les exercices 2025 et 2024.

	Ratios mixtes non actualisés		Bénéfices (pertes) techniques	
	2025	2024	2025	2024
Group Re	96,2 %	94,2 %	19,0	27,0
Bryte Insurance	92,2 %	94,9 %	27,3	14,9
Fairfax Asia	90,3 %	92,1 %	49,2	33,7
Fairfax Latin America	94,5 %	94,2 %	27,2	26,4
Fairfax Central and Eastern Europe	93,8 %	97,0 %	43,6	17,7
Eurolife General	100,5 %	102,9 %	(0,4)	(2,1)
Gulf Insurance ¹⁾	96,5 %	100,9 %	53,2	(13,9)
Assureurs et réassureurs internationaux	94,7 %	97,3 %	219,1	103,7

1) Les chiffres de 2024 tiennent compte des ajustements comptables du prix d'acquisition que Fairfax a comptabilisés lors de la consolidation de Gulf Insurance en 2023. Exclusion faite de ces ajustements, Gulf Insurance présente un bénéfice technique de 35,5 \$ et un ratio mixte non actualisé de 97,7 % pour 2024.

Le ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres de l'année de survenance actuelle s'est établi à 63,5 % en 2025, en baisse comparativement à 65,9 % en 2024, ce qui reflète surtout une diminution des sinistres pour la majorité des sociétés composant ce secteur comptable, notamment chez Gulf Insurance (en raison surtout d'une baisse de la sinistralité attritionnelle de la période considérée découlant de l'expiration d'un important contrat d'assurance au troisième trimestre de 2024 dont la rentabilité allait en décroissant [le « contrat d'assurance AFYA »], d'une baisse de la sinistralité attritionnelle en assurance accident et assurance maladie, et de l'absence de sinistres liés à des catastrophes en 2025 par rapport à 2024) et chez Bryte Insurance (amélioration de la sinistralité attritionnelle de l'exercice considéré par rapport aux sinistres et projets en matière de souscription de l'exercice précédent), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la hausse de la sinistralité attritionnelle de la période considérée chez Group Re (en raison surtout de sinistres importants liés à un contrat d'assurance spécialisée).

Le ratio de la charge de commissions et le ratio des charges techniques se sont établis respectivement à 15,8 % et 22,2 % en 2025, comparativement à 15,9 % et 21,7 %, respectivement, en 2024.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspond à 280,4 \$ en 2025 (235,2 \$ en 2024), ce qui est attribuable en grande partie à Gulf Insurance (essentiellement en assurance maladie, assurance automobile, assurance maritime et assurance des équipements et matériels techniques), à Fairfax Central and Eastern Europe (principalement Colonnade Insurance, au sein de toutes ses branches d'assurance et en particulier en assurance biens des entreprises) et à Fairfax Asia (au sein de la majorité de ses sociétés en exploitation et en particulier en assurance biens, assurance de dommages et assurance maritime).

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 2025 et 2024.

	Primes brutes émises		Primes nettes émises		Primes nettes acquises	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Group Re	271,7	327,1	514,9	469,5	501,6	464,8
Bryte Insurance	490,5	413,5	355,2	293,8	347,8	292,5
Fairfax Asia	1 096,0	949,9	554,5	453,9	509,8	424,4
Fairfax Latin America	1 231,0	1 251,6	502,6	497,3	497,9	453,7
Fairfax Central and Eastern Europe	849,7	719,5	733,8	629,1	700,5	597,1
Eurolife General	118,8	107,6	82,3	75,8	80,0	71,9
Gulf Insurance	2 325,3	2 736,3	1 569,5	1 613,7	1 505,6	1 478,3
Assureurs et réassureurs internationaux	6 383,0	6 505,5	4 312,8	4 033,1	4 143,2	3 782,7

Les primes brutes émises ont diminué de 1,9 % en 2025, ce qui s'explique principalement par des diminutions chez Gulf Insurance (en raison surtout de l'expiration du contrat d'assurance AFYA, neutralisée en partie par une augmentation en assurance automobile et en assurance maladie) et chez Group Re (en raison surtout d'une diminution en assurance récolte et en assurance maladie, neutralisée en partie par une augmentation en assurance biens), ces facteurs étant contrebalancés en partie par des augmentations chez Fairfax Asia (pour toutes ses sociétés en exploitation, en particulier pour toutes les branches d'assurance de Singapore Re, et chez Pacific Insurance, en assurance biens et assurance des équipements et matériels techniques), chez Fairfax Central and Eastern Europe (pour toutes ses sociétés en exploitation et, en particulier, en assurance automobile, assurance biens, assurance pour les consommateurs, assurance de dommages, assurance accident et assurance maladie) ainsi que chez Bryte Insurance (pour toutes ses branches d'assurance).

Les primes nettes émises en 2025 ont augmenté de 6,9 %, ce qui reflète surtout la croissance des primes brutes émises dont ont bénéficié la plupart des sociétés du secteur comptable (voir plus haut), ainsi qu'au taux de rétention accru chez Fairfax Asia et Gulf Insurance. Les primes nettes acquises ont augmenté de 9,5 % en 2025, en raison surtout des mêmes facteurs que ceux qui expliquent l'augmentation des primes nettes émises, ainsi qu'en raison du décalage entre le moment où les primes sont émises et le moment où elles deviennent acquises, lequel a été plus marqué pour Gulf Insurance en 2025.

Assurance vie et Liquidation de sinistres

	2025			2024		
	Assurance vie ¹⁾	Liquidation de sinistres	Total	Assurance vie ¹⁾	Liquidation de sinistres	Total
Primes nettes émises	255,6	40,7	296,3	231,4	40,4	271,8
Produits des activités d'assurance	216,6	36,7	253,3	178,7	21,3	200,0
Charges afférentes aux activités d'assurance	(184,1)	(469,3)	(653,4)	(143,8)	(239,0)	(382,8)
Résultat des activités de réassurance, montant net	(15,1)	111,6	96,5	(5,4)	38,3	32,9
Résultat des activités d'assurance	17,4	(321,0)	(303,6)	29,5	(179,4)	(149,9)

1) Comprend Eurolife et Gulf Insurance. Ces résultats diffèrent de ceux qu'Eurolife et Gulf Insurance ont publiés, principalement en raison des ajustements comptables du prix d'acquisition que Fairfax a comptabilisés lors de la consolidation d'Eurolife le 14 juillet 2021 et de Gulf Insurance le 26 décembre 2023, et aussi en raison de la présentation des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance dans le secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres dans le tableau ci-dessus, et de la présentation distincte des activités d'assurance de dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance sous les intitulés « Eurolife General » et « Gulf Insurance » pour le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux.

Assurance vie

Dans les informations sectorielles de la société, les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation des activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance sont présentés dans le secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, alors que ceux des activités d'assurance de dommages d'Eurolife et de Gulf Insurance sont présentés dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux. L'analyse qui suit fait référence aux activités d'assurance vie d'Eurolife et de Gulf Insurance.

Eurolife et Gulf Insurance émettent surtout des polices d'assurance vie traditionnelle (assurance vie mixte, rentes différées, assurance vie temporaire et assurance vie entière [Eurolife seulement]) et des assurances collectives, notamment des régimes de retraite, de soins de santé et d'assurance accident. Les produits des activités d'assurance vie de 216,6 \$ en 2025 sont majoritairement attribuables à 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 assurances collectives, notamment des régimes de retraite, des polices d'assurance vie liée au crédit et des assurances accident et soins de santé. Les charges afférentes aux activités d'assurance vie de 2025, de 184,1 \$, représentent essentiellement les chiffres d'Eurolife, soit le montant net des prestations et des sinistres versé aux titulaires de police, les charges de commissions nettes et les autres éléments des charges techniques.

Le 13 octobre 2025, la société a annoncé avoir signé un sommaire de modalités avec Eurobank aux termes duquel Eurobank acquerra la participation de 80,0 % que la société détient dans les établissements d'assurance vie d'Eurolife pour une contrepartie en trésorerie d'environ 955 \$ (813,0 €). La transaction proposée dépend de la conclusion d'accords définitifs et des conditions de clôture habituelles, et devrait être conclue au deuxième trimestre de 2026. Pour une ventilation par secteur comptable, se reporter à la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

Liquidation de sinistres

Le secteur comptable Liquidation de sinistres englobe le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé essentiellement de TIG Insurance Company et de RiverStone Group Holding Corporation et de ses filiales, y compris Resolution Group Reinsurance (Barbados) Limited et de sa filiale, RiverStone Reinsurance Solutions Limited. Le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis est géré par l'équipe exclusive de gestion de liquidation de sinistres de RiverStone aux États-Unis, qui représente un effectif de 394 personnes.

Le secteur comptable Liquidation de sinistres gère les activités de liquidation de sinistres de la société aux États-Unis et continue à gérer la presque totalité des provisions pour sinistres latents de la société. Le résultat des activités d'assurance du secteur Liquidation de sinistres, qui s'élève à 321,0 \$ pour 2025, comprend un montant non actualisé de 298,5 \$ en tant qu'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, en lien avec des sinistres repris (essentiellement les sinistres liés à l'amiante et d'autres sinistres latents). Le résultat des activités d'assurance du secteur Liquidation de sinistres, qui s'élevait à 179,4 \$ pour 2024, comprenait un montant non actualisé de 221,1 \$ en tant qu'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, en lien avec des sinistres repris (essentiellement les sinistres latents, les défauts de construction et les accidents du travail).

En 2025, la société de portefeuille a versé des apports de capital totalisant 170,0 \$ (340,0 \$ en 2024) au secteur Liquidation de sinistres pour en accroître le capital, et après le 31 décembre 2025, elle a versé un apport supplémentaire de 115,0 \$.

Le calendrier et le montant des flux de trésorerie du secteur Liquidation de sinistres peuvent être volatils, ce qui s'explique principalement par le délai entre le moment où le montant brut des sinistres est payé et le moment où un montant est recouvré auprès du réassureur tiers. D'autres retards peuvent survenir en attendant que les actifs donnés en garantie du règlement du sinistre soient dégrevés après le paiement initial.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

	2025					2024				
	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total	Restaurants et commerces de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Produits des activités ordinaires	2 486,0	403,5	1 031,8	4 616,3	8 537,6	1 953,9	319,2	973,4	3 436,3	6 682,8
Charges	(2 266,5)	(365,4)	(988,3)	(4 576,7)	(8 196,9)	(1 797,9)	(281,9)	(929,3)	(3 461,4)	(6 470,5)
Résultat avant impôt, charges d'intérêts et autres	219,5	38,1	43,5	39,6	340,7	156,0	37,3	44,1	(25,1)	212,3
Intérêts et dividendes	8,9	(35,1)	–	3,9	(22,3)	10,0	(21,3)	–	2,2	(9,1)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	–	79,1	0,4	(0,5)	79,0	0,1	39,0	0,5	(1,4)	38,2
Résultat d'exploitation	228,4	82,1	43,9	43,0	397,4	166,1	55,0	44,6	(24,3)	241,4

1) Essentiellement Recipe (y compris sa filiale, The Keg, [déconsolidée le 25 septembre 2025]), Sporting Life Group et Sleep Country (consolidée le 1^{er} octobre 2024).

2) Fairfax India et ses filiales. Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés, surtout parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les normes comptables IFRS.

3) Thomas Cook India et ses filiales, dont Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les normes comptables IFRS et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables du prix d'acquisition.

4) Essentiellement AGT, Dexterra Group, Boat Rocker (déconsolidée le 1^{er} août 2025), Farmers Edge et Grivalia Hospitality, ainsi que Meadow Foods (consolidée le 29 novembre 2024) et Peak Achievement (consolidée le 20 décembre 2024) en 2025.

Pour un complément d'information sur les transactions au sein du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, se reporter à la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion et à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Les produits des activités ordinaires du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance se sont établis à 8 537,6 \$ en 2025, contre 6 682,8 \$ en 2024, ce qui reflète surtout l'acquisition 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, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la diminution des produits des activités ordinaires d'AGT et par la déconsolidation de Boat Rocker (voir plus haut) dans le secteur d'exploitation Autres.

Les charges du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance se sont établies à 8 196,9 \$ en 2025, en hausse par rapport à 6 470,5 \$ en 2024, ce qui s'explique par les mêmes facteurs que ceux mentionnés ci-dessus relativement à l'augmentation en 2025. La hausse des charges de 2025 rend aussi compte des pertes de valeur hors trésorerie de 108,6 \$ imputées à Boat Rocker en raison de sa transaction stratégique conclue avec Blue Ant (voir plus haut).

Intérêts et dividendes

Une analyse des intérêts et des dividendes est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Une analyse de la quote-part du résultat net des entreprises associées est présentée à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits (pertes) nets sur placements

Une analyse des profits (pertes) nets sur placements est présentée sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net se ventilent comme suit :

	2025	2024
Charges d'intérêts sur les emprunts		
Société de portefeuille	439,0	377,6
Sociétés d'assurance et de réassurance	85,7	79,0
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	223,3	136,7
	<u>748,0</u>	<u>593,3</u>
Charges d'intérêts sur les obligations locatives ²⁾ :		
Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15,3	15,6
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	58,6	40,1
	<u>73,9</u>	<u>55,7</u>
Charges d'intérêts consolidées	<u>821,9</u>	<u>649,0</u>

1) Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance et les charges d'intérêts correspondantes sont sans droit de recours contre la société de portefeuille.

2) Soit la charge de désactualisation des obligations locatives calculée selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts de la société de portefeuille en 2025 s'explique surtout par l'émission, le 20 mai 2025, de billets de premier rang non garantis à 5,75 % et à 6,50 % échéant en 2035 et en 2055 d'un capital de 500,0 \$ et de 400,0 \$, respectivement, et par l'émission, le 14 août 2025, de billets de premier rang non garantis à 4,45 % et à 5,10 % échéant en 2035 et en 2055 d'un capital de 400,0 \$ CA et de 300,0 \$ CA, respectivement. La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts de la société de portefeuille en 2025 s'explique 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 % d'un capital de 450,0 \$ CA et de 250,0 \$ CA échéant en 2034 (les « billets de 2034 ») et en 2054 (« les billets de 2054 »), respectivement, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la baisse des charges d'intérêts à la suite du remboursement anticipé, le 29 janvier 2024, des billets de premier rang non garantis à 4,875 % échéant en 2024 d'un capital de 279,3 \$ et du remboursement anticipé, le 15 mars 2024, des billets de premier rang non garantis à 4,95 % échéant en 2025 d'un capital de 348,6 \$ CA.

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance en 2025 résulte surtout du fait que Brit est devenue le codébiteur des billets de 2034 et des billets de 2054 le 17 juin 2025.

La hausse des charges d'intérêts sur les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance en 2025 s'explique principalement par la consolidation de Sleep Country, de Meadow Foods et de Peak Achievement en 2024.

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

Pour un complément d'information sur les emprunts de la société, voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

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 intérêts et 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.

	2025	2024
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	221,4	217,2
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	157,4	72,6
Amortissement et pertes de valeur hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputés aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	101,7	160,4
Charges du siège social et autres charges telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net	480,5	450,2
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(8,0)	15,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(81,4)	(96,8)
Produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres	(233,8)	(186,5)
Frais généraux du siège social et autres ²⁾	157,3	182,8

1) L'amortissement et les pertes de valeur hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapportent essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.

2) Présentés en tant que frais généraux du siège social et autres à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont augmenté, s'établissant à 157,4 \$ en 2025, contre 72,6 \$ en 2024, ce qui rend compte essentiellement des charges supplémentaires comptabilisées par Gulf Insurance, d'une hausse des dons de bienfaisance et d'une hausse des honoraires juridiques, d'audit et de consultation découlant du règlement d'un litige en matière de concurrence chez Crum & Forster, ces facteurs étant annulés en partie par une dotation à l'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs au titre du droit d'utilisation moins élevée. L'amortissement et les pertes de valeur hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont diminué, passant de 160,4 \$ en 2024 à 101,7 \$ en 2025, ce qui reflète la comptabilisation d'une perte de valeur hors trésorerie sur les immobilisations incorporelles que sont les relations clients et les relations courtiers en 2024.

Les produits d'honoraires de gestion de placements et d'administration et autres ont augmenté, totalisant 233,8 \$ en 2025, contre 186,5 \$ en 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.

Les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net des entreprises associées et les profits (pertes) nets sur placements attribuables à la catégorie comptable Siège social et autres sont présentés à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Impôt sur le résultat

Le taux d'impôt effectif de la société de 18,0 % pour 2025 (charge d'impôt de 1 156,5 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, notamment en raison de taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis, aux Bermudes et à Maurice, partiellement contrebalancés par l'impôt minimum mondial au titre du Pilier 2) et de l'exonération fiscale des revenus d'investissement (représentant essentiellement les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables et les gains en capital à long terme non imposables ou gains en capital exonérés, la tranche de 50 % des gains en capital nets et les pertes en capital nettes qui ne sont pas imposables ou qui sont déductibles au Canada).

Le taux d'impôt effectif de la société de 24,4 % pour 2024 (charge d'impôt de 1 375,6 \$) était inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui était de 26,5 %, notamment en raison de taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis et aux Bermudes, partiellement contrebalancés par une fiscalisation des pertes à des taux inférieurs à Maurice et par l'impôt minimum mondial au titre du Pilier 2) et de l'exonération fiscale des revenus d'investissement (représentant essentiellement les produits de dividendes, les produits d'intérêts non imposables et les gains en capital à long terme non imposables ou gains en capital exonérés, la tranche de 50 % des gains en capital nets et les pertes en capital nettes qui ne sont pas imposables ou qui sont déductibles au Canada), tous ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des avantages fiscaux non comptabilisés des pertes et des différences temporaires.

Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Participations ne donnant pas le contrôle

Au 31 décembre 2025, les participations ne donnant pas le contrôle de 4 359,8 \$ se composaient des participations ne donnant pas le contrôle dans des sociétés d'assurance et de réassurance, soit 3 005,4 \$ (principalement Allied World, Odyssey Group, Ki et Gulf Insurance) et des participations ne donnant pas le contrôle dans des sociétés autres que des sociétés d'assurance, soit 1 354,4 \$ (principalement Fairfax India). Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2025 et 2024 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs et catégories comptables de la société ainsi que les capitaux permanents que la société a investis dans ceux-ci. Les états de la situation financière sectoriels ont été établis sur les bases suivantes :

- a) L'état de la situation financière de chaque secteur comptable ou catégorie est présenté sur la base de l'entité juridique de chaque filiale qui en fait partie, conformément aux méthodes comptables IFRS de Fairfax; il inclut, le cas échéant, les ajustements comptables du prix d'acquisition associés principalement au goodwill et aux immobilisations incorporelles qui ont été établis au moment de l'acquisition initiale d'une filiale ou d'une acquisition ultérieure réalisée par étapes.
- b) Au 31 décembre 2025, certaines filiales de la société détenaient des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées de Fairfax »). Ces participations dans les sociétés affiliées de Fairfax sont comptabilisées au coût et présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les créances résultant des contrats d'assurance, les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, les montants à payer au titre des contrats d'assurance et les passifs au titre des contrats d'assurance ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans les secteurs comptables respectifs et dans la colonne « Siège social et éliminations ».
- c) La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax et ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, de même que les écritures de consolidation et d'élimination qui, selon les normes comptables IFRS, doivent être passées lors de la préparation des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures résulte de l'élimination de la réassurance intragroupe (qui comprend principalement la réassurance fournie par le groupe de réassurance, ainsi que la réassurance entre Odyssey Group et Allied World d'une part, et les assureurs en première ligne d'autre part). Cette écriture touche les actifs au titre des contrats de réassurance détenus et les passifs au titre des contrats d'assurance.

Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax au 31 décembre 2025

	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Assurance vie et Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Données consolidées
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées^{1), 2)}						
Zenith National	2,0 %	6,1 %	–	–	91,9 %	100,0 %
RiverStone Group (Liquidation de sinistres)	–	–	31,5 %	–	68,5 %	100,0 %
Singapore Re	–	8,8 %	91,2 %	–	–	100,0 %
Participations dans les sociétés affiliées hors assurance³⁾						
Thomas Cook India	4,3 %	20,0 %	0,2 %	2,0 %	38,0 %	64,5 %
Fairfax India	11,8 %	19,5 %	4,2 %	1,0 %	6,4 %	42,9 %
Recipe	40,3 %	52,2 %	2,0 %	0,3 %	5,2 %	100,0 %
AGT	14,4 %	20,5 %	15,1 %	–	15,7 %	65,7 %
Dexterra Group	5,5 %	41,9 %	–	3,0 %	–	50,4 %
Farmers Edge	24,0 %	39,6 %	6,9 %	–	–	70,5 %
Grivalia Hospitality	9,2 %	26,7 %	–	47,7 %	–	83,6 %
Sleep Country	29,6 %	66,8 %	3,6 %	–	–	100,0 %
Meadow Foods	31,6 %	63,1 %	–	–	–	94,7 %
Peak Achievement	28,6 %	71,4 %	–	–	–	100,0 %

1) Ce tableau exclut les filiales dans lesquelles la participation de la société est entièrement détenue par la société de portefeuille, notamment Northbridge, Odyssey Group, Crum & Forster, Brit, Ki, Allied World, Fairfax Asia, Fairfax Brasil, Fairfax Latam, Bryte Insurance, Polish Re, Colonnade Insurance, Fairfax Ukraine, Eurolife et Gulf Insurance.

2) Les participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel, en tant que participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax.

3) Les participations dans les sociétés affiliées n'appartenant pas au secteur de l'assurance sont présentées dans l'état de la situation financière sectoriel en tant que placements de portefeuille.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2025

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ⁴⁾	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Actif								
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	200,2	223,3	–	423,5	–	–	2 301,4	2 724,9
Créances découlant de contrats d'assurance	283,8	634,2	22,7	940,7	65,5	–	–	1 006,2
Placements de portefeuille ¹⁾	16 849,3	42 908,5	10 203,3	69 961,1	1 819,6	2 545,6	(1 404,5)	72 921,8
Actifs détenus en vue de la vente ²⁾	–	–	–	–	4 211,8	–	(765,9)	3 445,9
Actifs des contrats de réassurance détenus	2 140,9	7 235,4	2 351,2	11 727,5	427,2	–	(903,7)	11 251,0
Actifs d'impôt différé	82,2	123,0	67,9	273,1	–	107,2	(13,2)	367,1
Goodwill et immobilisations incorporelles	757,9	2 211,8	1 046,7	4 016,4	7,1	4 315,8	0,1	8 339,4
Montants à recevoir de sociétés affiliées	226,2	213,5	0,9	440,6	397,3	1,5	(839,4)	–
Autres actifs	590,9	864,5	568,3	2 023,7	271,3	5 048,3	388,1	7 731,4
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ³⁾	130,6	307,3	50,1	488,0	14,4	–	(502,4)	–
Total de l'actif	21 262,0	54 721,5	14 311,1	90 294,6	7 214,2	12 018,4	(1 739,5)	107 787,7
Passif								
Dettes d'exploitation et charges à payer	481,9	1 044,5	648,7	2 175,1	338,2	3 089,2	517,2	6 119,7
Obligations au titre des dérivés	23,2	679,8	6,6	709,6	0,7	68,6	8,0	786,9
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente ²⁾	–	–	–	–	3 638,6	–	(0,5)	3 638,1
Passifs d'impôt différé	20,4	694,4	332,3	1 047,1	3,2	520,4	376,0	1 946,7
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	58,4	165,9	77,2	301,5	36,8	–	–	338,3
Passifs au titre des contrats d'assurance	12 156,4	31 167,5	6 015,2	49 339,1	2 021,4	–	(919,5)	50 441,0
Montants à payer à des sociétés affiliées	5,8	12,2	48,0	66,0	–	65,7	(131,7)	–
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	38,4	1 352,6	216,6	1 607,6	–	–	8 848,1	10 455,7
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	–	–	–	–	–	3 180,3	6,9	3 187,2
Total du passif	12 784,5	35 116,9	7 344,6	55 246,0	6 038,9	6 924,2	8 704,5	76 913,6
Capitaux propres								
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	8 477,5	19 014,9	6 622,7	34 115,1	1 169,9	4 987,1	(13 757,8)	26 514,3
Participations ne donnant pas le contrôle	–	589,7	343,8	933,5	5,4	107,1	3 313,8	4 359,8
Total des capitaux propres	8 477,5	19 604,6	6 966,5	35 048,6	1 175,3	5 094,2	(10 444,0)	30 874,1
Total du passif et des capitaux propres	21 262,0	54 721,5	14 311,1	90 294,6	7 214,2	12 018,4	(1 739,5)	107 787,7
Capitaux permanents								
Emprunts	38,4	1 352,6	216,6	1 607,6	–	3 180,3	8 855,0	13 642,9
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	1 214,0	2 278,4	229,7	3 722,1	885,5	–	(4 607,6)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	7 263,5	14 879,5	6 183,5	28 326,5	284,4	3 739,8	(5 836,4)	26 514,3
Participations ne donnant pas le contrôle	–	2 446,7	553,3	3 000,0	5,4	1 354,4	–	4 359,8
Total des capitaux permanents	8 515,9	20 957,2	7 183,1	36 656,2	1 175,3	8 274,5	(1 589,0)	44 517,0
% du total des capitaux permanents consolidés	19,1 %	47,1 %	16,1 %	82,3 %	2,6 %	18,6 %	(3,5) %	100,0 %

- 1) *Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax n'appartenant pas au secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 2) *Au 31 décembre 2025, les actifs détenus en vue de la vente du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres ainsi que les passifs qui y sont associés ne tiennent pas compte d'actifs de 300,6 \$ et de passifs de 34,0 \$ liés à certains placements de portefeuille détenus par l'intermédiaire de divers fonds de placement que Fairfax continuera de consolider après la clôture des transactions de vente proposées ni de certains placements qui devraient rester détenus par Fairfax. Voir la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour un complément d'information.*
- 3) *Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 4) *La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne affiliés.*

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ³⁾	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Actif								
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	156,9	235,0	–	391,9	–	–	2 110,8	2 502,7
Créances découlant de contrats d'assurance	23,7	726,0	13,9	763,6	16,8	–	–	780,4
Placements de portefeuille ¹⁾	15 016,9	37 126,4	9 226,1	61 369,4	4 090,6	2 291,9	(2 531,5)	65 220,4
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	1 970,0	7 050,7	2 182,3	11 203,0	413,7	–	(934,1)	10 682,6
Actifs d'impôt différé	48,3	123,3	57,7	229,3	0,9	88,6	6,2	325,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	784,6	2 230,6	1 068,1	4 083,3	12,8	4 181,7	0,4	8 278,2
Montants à recevoir de sociétés affiliées	215,5	18,3	8,2	242,0	347,4	1,4	(590,8)	–
Autres actifs	616,7	836,1	406,0	1 858,8	1 585,2	5 203,8	340,2	8 988,0
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ²⁾	130,0	307,3	42,2	479,5	22,0	–	(501,5)	–
Total de l'actif	18 962,6	48 653,7	13 004,5	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3
Passif								
Dettes d'exploitation et charges à payer	446,9	942,3	665,1	2 054,3	346,3	3 170,4	507,3	6 078,3
Obligations au titre des dérivés	36,8	227,5	1,2	265,5	8,1	82,7	0,6	356,9
Passifs d'impôt différé	7,5	613,3	337,3	958,1	64,4	514,3	177,2	1 714,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	40,4	205,5	63,3	309,2	613,8	–	–	923,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	10 798,0	28 219,4	5 244,3	44 261,7	4 280,2	–	(939,7)	47 602,2
Montants à payer à des sociétés affiliées	9,6	3,3	11,3	24,2	–	71,2	(95,4)	–
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	38,4	772,4	165,0	975,8	–	–	7 882,4	8 858,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	–	–	–	–	–	2 888,9	6,6	2 895,5
Total du passif	11 377,6	30 983,7	6 487,5	48 848,8	5 312,8	6 727,5	7 539,0	68 428,1
Capitaux propres								
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	7 585,0	17 137,4	6 177,5	30 899,9	1 172,2	4 907,9	(12 912,0)	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle	–	532,6	339,5	872,1	4,4	132,0	3 272,7	4 281,2
Total des capitaux propres	7 585,0	17 670,0	6 517,0	31 772,0	1 176,6	5 039,9	(9 639,3)	28 349,2
Total du passif et des capitaux propres	18 962,6	48 653,7	13 004,5	80 620,8	6 489,4	11 767,4	(2 100,3)	96 777,3
Capitaux permanents								
Emprunts	38,4	772,4	165,0	975,8	–	2 888,9	7 889,0	11 753,7
Participations dans des sociétés affiliées de Fairfax	1 290,1	2 317,0	214,0	3 821,1	405,9	–	(4 227,0)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	6 294,9	13 165,7	5 754,5	25 215,1	766,3	3 498,9	(5 412,3)	24 068,0
Participations ne donnant pas le contrôle	–	2 187,3	548,5	2 735,8	4,4	1 541,0	–	4 281,2
Total des capitaux permanents	7 623,4	18 442,4	6 682,0	32 747,8	1 176,6	7 928,8	(1 750,3)	40 102,9
% du total des capitaux permanents consolidés	19,0 %	46,0 %	16,7 %	81,7 %	2,9 %	19,8 %	(4,4) %	100,0 %

- 1) Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax n'appartenant pas au secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.
- 2) Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.
- 3) La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne affiliés.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les variations des actifs et des passifs comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2025, par rapport à ceux inscrits au 31 décembre 2024, s'expliquent par le classement des activités d'assurance vie d'Eurolife comme étant détenues en vue de la vente à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, par la hausse du volume des transactions des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, par la solidité des intérêts et des dividendes attribuable essentiellement au portefeuille de titres à revenu fixe de la société, et par une plus-value latente des actions ordinaires et des obligations, tel qu'il est expliqué ci-après.

Au 31 décembre 2025, la **trésorerie et les placements de la société de portefeuille** avaient augmenté en s'établissant à 2 724,9 \$ (ou 2 716,9 \$ après déduction des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille), contre 2 502,7 \$ au 31 décembre 2024 (ou 2 502,1 \$ après déduction des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille). Les opérations de trésorerie importantes de la société de portefeuille en 2025 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les **créances découlant de contrats d'assurance** ont augmenté de 225,8 \$, s'établissant à 1 006,2 \$ au 31 décembre 2025, contre 780,4 \$ au 31 décembre 2024, ce qui est essentiellement attribuable aux augmentations chez Crum & Forster (en raison surtout de la hausse du volume de transactions ayant donné lieu à des soldes plus élevés à recevoir de tiers administrateurs du fait des délais habituels relatifs aux recouvrements) et chez Allied World (en raison surtout de la hausse du volume des transactions), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution chez Brit (en raison surtout du calendrier des règlements avec les agents et courtiers).

Les **placements de portefeuille** sont composés de placements comptabilisés à la juste valeur et de participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, dont la valeur comptable totale s'élevait à 72 921,8 \$ au 31 décembre 2025, (72 142,9 \$ après déduction des obligations des filiales au titre des dérivés), contre 65 220,4 \$ au 31 décembre 2024 (64 864,1 \$ après déduction des obligations des filiales au titre des dérivés). L'augmentation de 7 278,8 \$ reflète surtout les entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, les intérêts et dividendes reçus par les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages (2 241,5 \$), la quote-part du résultat net des entreprises associées (816,1 \$) et la plus-value nette latente réalisée sur les actions ordinaires et les obligations, ce qui a été partiellement contrebalancé par le reclassement des placements de portefeuille des activités d'assurance vie d'Eurolife dans les actifs détenus en vue de la vente, de même que par les facteurs particuliers responsables des variations des placements de portefeuille qui sont décrits aux paragraphes qui suivent.

La trésorerie et les placements à court terme des filiales ont augmenté de 1 294,5 \$, surtout en raison des entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, et des intérêts et dividendes reçus surtout sur le portefeuille de titres à revenu fixe des sociétés d'assurance et de réassurance, ces éléments étant partiellement contrebalancés par le reclassement de la trésorerie et des placements à court terme des activités d'assurance vie d'Eurolife dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les obligations (y compris celles données en garantie d'engagements au titre des dérivés) ont augmenté de 2 524,0 \$ en raison surtout des achats nets d'obligations du Trésor américain et d'obligations d'autres gouvernements, de prêts hypothécaires de premier rang et de profits nets latents sur les obligations découlant des variations des taux d'intérêt, ce qui a été partiellement contrebalancé par les ventes nettes d'obligations de société et autres obligations et par le reclassement des obligations des activités d'assurance vie d'Eurolife dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les actions ordinaires ont augmenté de 1 863,9 \$, ce qui rend compte essentiellement de profits nets latents sur actions ordinaires et d'achats nets d'actions ordinaires, ces facteurs étant contrebalancés en partie par le reclassement des actions ordinaires des activités d'assurance vie d'Eurolife dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les participations dans les entreprises associées ont augmenté de 1 472,0 \$, ce qui est surtout attribuable à la quote-part du résultat d'entreprises associées de 816,1 \$ et au début de la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence d'Albingia et de The Keg ainsi qu'à la quote-part des autres éléments du résultat global d'entreprises associées (principalement les profits de change), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la vente de la participation de la société dans Sigma, la vente partielle de sa participation dans Eurobank et la comptabilisation des distributions et des dividendes provenant des entreprises associées et des coentreprises.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des dérivés, ont augmenté de 182,0 \$, en raison surtout des achats nets de bons de souscription d'actions et d'options sur actions et des gains nets latents réalisés sur ceux-ci ainsi que des acquisitions nettes d'immeubles de placement, ces facteurs étant contrebalancés en partie par la baisse des créances nettes sur les contreparties aux contrats de change.

Les **actifs au titre des contrats de réassurance détenus** ont augmenté de 568,4 \$ pour s'établir à 11 251,0 \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 10 682,6 \$ au 31 décembre 2024, ce qui reflète essentiellement l'augmentation du volume des transactions (principalement chez Allied World et Crum & Forster), l'incidence de la dépréciation du dollar américain sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus par la société et libellés en d'autres monnaies et l'effet de la baisse des taux d'actualisation.

Les **actifs d'impôt différé** ont augmenté de 42,1 \$ pour s'établir à 367,1 \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 325,0 \$ au 31 décembre 2024, en raison surtout d'actifs d'impôt différé découlant des charges d'intérêts et charges financières faisant l'objet de restrictions chez AGT ainsi que de l'acquisition de Sleep Country.

Le **goodwill et les immobilisations incorporelles** ont augmenté de 61,2 \$ pour s'établir à 8 339,4 \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 8 278,2 \$ au 31 décembre 2024, ce qui rend compte principalement des acquisitions réalisées par Sleep Country et Recipe, de l'incidence de la dépréciation du dollar américain par rapport à d'autres devises dans lesquelles le goodwill et les immobilisations incorporelles de la société sont libellés ainsi que des ajouts de logiciels informatiques, ces facteurs étant contrebalancés en partie par l'amortissement des immobilisations incorporelles, par les pertes de valeur hors trésorerie comptabilisées par Boat Rocker avant sa déconsolidation et par la déconsolidation de The Keg, comme indiqué à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

L'attribution sectorielle de 4 230,4 \$ au goodwill et de 4 109,0 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2025 (4 124,9 \$ et 4 153,3 \$ au 31 décembre 2024) est présentée à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Des tests de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été effectués en 2025, à la suite desquels la société a conclu qu'aucune perte de valeur importante n'avait été subie.

Les **autres actifs** ont diminué de 1 256,6 \$ pour s'établir à 7 731,4 \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 8 988,0 \$ au 31 décembre 2024, en raison surtout du reclassement des produits d'assurance ayant pour référence des unités de compte d'Eurolife dans les actifs détenus en vue de la vente.

Les **dettes d'exploitation et charges à payer** ont augmenté légèrement, soit de 41,4 \$, pour s'établir à 6 119,7 \$ au 31 décembre 2025, contre 6 078,3 \$ au 31 décembre 2024, ce qui rend compte essentiellement d'une hausse des montants à payer pour les achats de titres dont le coût n'était pas encore réglé ainsi que d'une augmentation de la valeur comptable du passif à rembourser par la société relativement aux participations ne donnant pas le contrôle d'Eurolife, ces facteurs étant compensés en partie par la baisse des obligations locatives découlant de la déconsolidation de The Keg.

Les **passifs d'impôt différé** ont augmenté de 232,7 \$ pour s'établir à 1 946,7 \$ au 31 décembre 2025, contre 1 714,0 \$ au 31 décembre 2024, en raison principalement des passifs d'impôt différé comptabilisés relativement aux profits nets latents sur les placements de la société de portefeuille (principalement les placements de la société dans les swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur) ainsi que pour les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.

Les **montants à payer au titre des contrats d'assurance** ont diminué de 584,7 \$ pour s'établir à 338,3 \$ au 31 décembre 2025, contre 923,0 \$ au 31 décembre 2024, ce qui rend compte de la baisse des produits d'assurance n'ayant pas pour référence des unités de compte chez Eurolife découlant du classement des activités d'assurance vie d'Eurolife comme étant détenues en vue de la vente.

Les **passifs au titre des contrats d'assurance** ont augmenté de 2 838,8 \$ pour s'établir à 50 441,0 \$ au 31 décembre 2025, contre 47 602,2 \$ au 31 décembre 2024, ce qui reflète surtout la croissance du volume des transactions (essentiellement chez Crum & Forster, Odyssey Group et Allied World), les sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée (essentiellement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux), l'incidence de la dépréciation du dollar américain par rapport aux passifs au titre des contrats d'assurance de la société libellés en d'autres monnaies et l'effet de la diminution des taux d'actualisation, ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution des passifs au titre des contrats d'assurance d'Eurolife découlant du classement des activités d'assurance vie d'Eurolife comme étant détenues en vue de la vente.

Les **emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance** ont augmenté de 1 597,5 \$ pour s'établir à 10 455,7 \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 8 858,2 \$ au 31 décembre 2024, en raison surtout du produit net de 1 393,3 \$ de l'émission de billets de premier rang non garantis échéant en 2035 et en 2055 de même que la hausse des billets de premier rang non garantis libellés en euros du fait de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain, ces facteurs étant contrebalancés en partie par le versement annuel de 165,0 \$ au titre de l'effet à payer à Burgan Bank et à First Abu Dhabi Bank en lien avec l'acquisition de Gulf Insurance en 2023.

Les **emprunts – sociétés autres que des sociétés d’assurance** ont augmenté de 291,7 \$ pour s’établir à 3 187,2 \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 2 895,5 \$ au 31 décembre 2024, du fait de la hausse des emprunts de Recipe en vue du financement d’une partie du rachat aux fins d’annulation de ses actions ordinaires non détenues par Fairfax et d’acquisitions réalisées par Recipe, de même qu’en raison de la hausse des emprunts de Sleep Country en vue de soutenir sa croissance et diverses acquisitions, ces facteurs étant neutralisés en partie par la baisse des emprunts de Peak Achievement.

Les **participations ne donnant pas le contrôle** ont augmenté de 78,6 \$ pour s’établir à 4 359,8 \$ au 31 décembre 2025, contre 4 281,2 \$ au 31 décembre 2024, ce qui rend compte essentiellement de la quote-part du résultat net des participations ne donnant pas le contrôle (511,4 \$), annulée en partie par la variation nette des capitaux permanents (189,1 \$, découlant principalement du rachat aux fins d’annulation, par Recipe, de ses actions ordinaires non détenues par la société), la déconsolidation de Boat Rocker et les dividendes versés sur les participations ne donnant pas le contrôle (181,8 \$, essentiellement attribuables au secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux). Pour un complément d’information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2025.

Comparaison entre 2024 et 2023 – L’actif total et le passif total avaient augmenté pour s’établir à 96 777,3 \$ et 68 428,1 \$ au 31 décembre 2024, comparativement à 91 985,1 \$ et 64 284,2 \$ au 31 décembre 2023, en raison surtout de l’acquisition de Sleep Country (le 1^{er} octobre 2024) et de la consolidation de Meadow Foods (le 29 novembre 2024) et de Peak Achievement (le 20 décembre 2024), de la croissance du volume des transactions des établissements d’assurance et de réassurance de dommages et de la forte augmentation des intérêts et dividendes générés essentiellement sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la société. Voir la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l’exercice clos le 31 décembre 2025 pour un complément d’information.

Passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d’assurance

Afin de s’assurer, dans la mesure du possible, que le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d’assurance (souvent appelé « provisions pour sinistres ») de la société est suffisant, la direction a mis en place, depuis 1985, des procédures pour soumettre la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres des établissements d’assurance et de réassurance de dommages de la société, ainsi que celle du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, à plusieurs contrôles. Les provisions pour sinistres sont examinées séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation et par l’actuaire en chef de la société, et elles doivent être jugées acceptables par eux. De plus, des actuaires indépendants sont aussi engagés périodiquement pour qu’ils examinent les provisions d’une société en exploitation ou de certaines branches d’assurance.

Les tableaux qui suivent présentent le passif non actualisé au titre des sinistres survenus, exclusion faite des frais de règlement de sinistres, des établissements d’assurance et de réassurance de dommages de la société et du secteur Liquidation de sinistres, par secteur comptable et par branche d’assurance.

31 décembre 2025

	Assurance et réassurance de dommages			Total	Liquidation de sinistres	Total ¹⁾
	Assureurs d’Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux			
Biens	872,9	6 235,9	2 461,4	9 570,2	27,9	9 598,1
Risques divers	10 165,2	23 736,4	1 680,4	35 582,0	942,3	36 524,3
Spécialisée	343,6	1 835,6	991,4	3 170,6	0,3	3 170,9
Contrats d’assurance – passif au titre des sinistres survenus (excl. l’ajust. au titre du risque et l’actualisation)	11 381,7	31 807,9	5 133,2	48 322,8	970,5	49 293,3

1) *Compte non tenu d’une provision de 32,5 \$ pour les demandes de prestations d’assurance vie.*

	Assurance et réassurance de dommages				Liquidation de sinistres	Total ^{D)}
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total		
Biens	1 036,5	6 318,1	1 859,9	9 214,5	21,8	9 236,3
Risques divers	8 862,9	21 521,8	1 446,4	31 831,1	987,2	32 818,3
Spécialisée	307,8	1 750,8	915,0	2 973,6	0,4	2 974,0
Contrats d'assurance – passif au titre des sinistres survenus (excl. l'ajust. au titre du risque et l'actualisation)	10 207,2	29 590,7	4 221,3	44 019,2	1 009,4	45 028,6

1) *Compte non tenu d'une provision de 73,4 \$ pour les demandes de prestations d'assurance vie.*

Dans le cadre de leurs activités normales, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société, ainsi que le secteur Liquidation de sinistres, peuvent donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations à l'égard du règlement des sinistres ou du paiement des primes (et des intérêts courus). Les actifs peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit) : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États des États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; en tant que garantie, par une société non agréée (en vertu de la réglementation sur les assurances aux États-Unis), pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en garantie sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. La trésorerie et les placements de 9,7 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2025, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cadre des activités normales comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale garante (ces garanties ne concernent pas les garanties données à l'égard des obligations de la filiale d'une autre filiale, soit le cautionnement intragroupe).

Le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance est établi par les sociétés d'assurance de la société selon la méthode de cas lorsque les sinistres sont déclarés pour la première fois. Les provisions pour sinistres sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de la société s'appuient sur les informations initiales et ultérieures sur les primes et les sinistres qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres survenus, mais non déclarés, en fonction du volume des contrats en vigueur, de l'historique des sinistres passés et des changements éventuels, comme les changements dans l'ensemble des contrats sous-jacents, l'évolution des lois et des facteurs de coûts.

La société peut ajuster, à la hausse ou à la baisse, le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance au fur et à mesure qu'elle obtient plus d'informations sur les sinistres. Étant donné la nature estimative de ce processus et compte tenu du temps qu'il faut pour régler nombre des sinistres importants, il est possible qu'il faille attendre plusieurs années avant de procéder à une comparaison valable entre le montant réel des sinistres et les estimations initiales.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations des provisions faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement réel, partiel ou total, des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actualisées des provisions requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision pour sinistres d'années antérieures est considérée comme favorable (excédent) lorsque l'estimation ultérieure est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable (insuffisance) lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation ultérieure. L'évolution favorable (défavorable) nette des provisions pour sinistres dans le tableau ci-après ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise.

Le tableau qui suit présente une ventilation de l'évolution favorable (défavorable) nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, sur une base non actualisée et par secteur comptable, pour les exercices clos les 31 décembre respectifs.

	Favorable (défavorable)	
	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs d'Amérique du Nord	132,0	101,0
Assureurs et réassureurs mondiaux	339,1	257,4
Assureurs et réassureurs internationaux	280,4	235,2
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	751,5	593,6
Liquidation de sinistres – évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(298,5)	(221,1)
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	453,0	372,5

La société s'efforce d'établir un passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance qui soit adéquat à la date de clôture pour une raison prudentielle lorsque viendra le moment de régler les sinistres. Les provisions feront toujours l'objet d'un ajustement, à la hausse ou à la baisse, lié à l'expérience et pourraient être très différentes de ce qu'elles étaient antérieurement en raison de plusieurs facteurs inconnus.

Le site Web de Fairfax (www.fairfax.ca) contient un complément d'information financière annuelle (*Annual Financial Supplement*) pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 dont les tableaux présentent l'évolution historique du passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance des sociétés sous-jacentes en exploitation au sein des différents secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages de la société, qui sont : Assureurs d'Amérique du Nord (Northbridge, Crum & Forster et Zenith National), Assureurs et réassureurs mondiaux (Odyssey Group, Brit, Ki et Allied World) et Assureurs et réassureurs internationaux.

Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents

Les passifs au titre des contrats d'assurance, ainsi que les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, de la société comprennent des estimations de l'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et à d'autres types de sinistres latents (collectivement, les « risques APA »).

Un certain nombre de filiales de la société ont souscrit, avant leur acquisition par Fairfax, des contrats d'assurance et de réassurance responsabilité civile générale aux termes desquels les assurés continuent de soumettre des réclamations pour lésions corporelles liées à l'amiante; la quasi-totalité de ces sinistres est maintenant gérée par le secteur Liquidation de sinistres. La nature imprévisible des litiges sous-jacents, les principes juridiques non résolus à l'égard des couvertures et une législation défavorable créent de l'incertitude concernant ces demandes de règlement de sinistre qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres.

Les décisions judiciaires sur l'amiante sont partagées, tantôt en faveur des demandeurs, tantôt en faveur des défenseurs. Plusieurs tribunaux saisis d'une demande concernant l'amiante et d'autres risques latents en matière de lésions corporelles acceptent des études et des rapports non scientifiques comme preuves de causalité, ce qui encourage des demandes discutables. Ces derniers temps toutefois, quelques tribunaux ont appliqué des règles de preuve de manière plus diligente, en rejetant ces types de preuve et la poursuite. Une collection plus grande d'études et de recherches en génétique apporte d'autres éléments de preuve en faveur des défenseurs en affirmant qu'il est probable que les maladies sont causées par des facteurs génétiques. La société continue d'adopter des stratégies afin de s'attaquer à ces questions et elle évaluera ses provisions pour sinistres et les ajustera si nécessaire.

La société s'expose aussi à des demandes de règlement liées à la pollution environnementale et à d'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles prétendument attribuables à l'exposition à des substances dangereuses dans les produits pharmaceutiques, les pesticides et autres produits chimiques ainsi qu'à des produits de consommation tels que le talc et les traitements capillaires maison. Des demandes de règlement relatives à des traumatismes crâniens liés au sport et à la dépendance aux opioïdes sont également présentées. Le nombre de poursuites pour agressions sexuelles s'allonge et continue de poser un risque pour la société, car de plus en plus d'États étendent le délai de prescription. La société a aussi reçu des réclamations pour de la pollution et des lésions corporelles causées par des substances perfluoroalkylées ou polyfluoroalkylées (« SPFA ») ainsi que pour des lésions corporelles relatives à l'exposition à la silice lors de la découpe de pierres manufacturées. La société suit de près plusieurs autres poursuites collectives en délits civils, potentielles ou émergentes. Souvent, ces délits n'impliquent aucune police d'assurance engageant la responsabilité de la société, et parfois la nature de ces réclamations est hors de la portée des polices. Les litiges concernant la couverture de la responsabilité à l'égard de la peinture au plomb, des agressions sexuelles et de la dépendance aux opioïdes ont produit des jugements et des précédents qui peuvent limiter l'exposition de la société, tandis que les couvertures de plusieurs autres types de délits civils demeurent en litige et sans jugement.

Les provisions pour sinistres liés à l’amiante, à la pollution et aux autres risques latents ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles qui sont fonction de facteurs historiques d’évolution des sinistres par année de survenance. L’incertitude inhérente aux estimations futures découle du manque de données historiques, du volume et de la tendance de ces réclamations dont la nature est incertaine, de la science émergente qui examine les risques de maladie liés à ces substances, des changements dans la législation touchant aussi bien la responsabilité civile que les autres risques couverts, du manque de cohérence dans les décisions judiciaires, de l’insolvabilité des défendeurs et des co-assureurs, et de l’inflation sociale et économique. Étant donné que la situation de chaque assuré est différente tant sur le plan de la responsabilité que sur celui de la couverture, la société évalue, assuré par assuré, les sinistres liés à l’amiante, à la pollution et aux autres risques latents. Depuis le milieu des années 1990, la société utilise des méthodes sophistiquées qui s’appuient sur l’expérience de l’entreprise et des données sur les sinistres pour évaluer la responsabilité civile rattachée aux sinistres déclarés. La méthode fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui est la meilleure méthode de l’industrie. Parallèlement à l’analyse fondée sur l’exposition aux risques, la société utilise aussi des méthodes de globalisation du secteur de l’assurance en général lorsqu’elle établit ses provisions liées à l’amiante, à la pollution et aux autres risques latents.

Le tableau qui suit présente une analyse des passifs au titre des contrats d’assurance de la société, bruts et nets de la réassurance, sur une base non actualisée, et compte non tenu de l’ajustement au titre du risque, qui découlent des risques de l’amiante aux États-Unis pour les exercices clos les 31 décembre respectifs.

	2025		2024	
	Montant brut	Montant net ¹⁾	Montant brut	Montant net ¹⁾
Amiante				
Passifs au titre des contrats d’assurance sur l’amiante au 1 ^{er} janvier	839,1	707,0	997,7	787,5
Sinistres liés à l’amiante survenus au cours de l’année	273,5	175,0	146,4	119,2
Sinistres liés à l’amiante réglés au cours de l’année	(318,6)	(222,0)	(305,0)	(199,7)
Passifs au titre des contrats d’assurance sur l’amiante au 31 décembre	<u>794,0</u>	<u>660,0</u>	<u>839,1</u>	<u>707,0</u>

1) Déduction faite de l’actif au titre des sinistres survenus en ce qui concerne les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée, et compte non tenu de l’ajustement au titre du risque.

Dans la mesure où des faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs viendraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés, la portée des contrats d’assurance ou la possibilité de recouvrement par la réassurance, il est possible que les passifs au titre des contrats d’assurance estimés actuellement requièrent de nouveaux ajustements à certains moments.

Actifs au titre des contrats de réassurance détenus

Les établissements d’assurance et de réassurance de dommages de la société achètent de la réassurance pour différentes raisons, notamment pour se protéger de pertes financières catastrophiques susceptibles de découler d’un sinistre unique, comme la perte totale d’une usine importante dans un incendie, pour se protéger contre une concentration d’un grand nombre de demandes d’indemnisation de faibles montants résultant d’un sinistre unique, comme un séisme ou un ouragan majeur, susceptible d’affecter un grand nombre de détenteurs de contrats en même temps ainsi que pour protéger, de façon générale, le capital en ramenant le risque de perte à des niveaux acceptables.

Dans l’état consolidé de la situation financière, les actifs au titre des contrats de réassurance détenus ont augmenté de 568,4 \$, passant de 10 682,6 \$ au 31 décembre 2024 à 11 251,0 \$ au 31 décembre 2025 (représentant essentiellement l’actif au titre des sinistres survenus relatifs aux contrats de réassurance détenus, soit 10 946,2 \$), ce qui reflète essentiellement l’augmentation du volume des transactions (principalement chez Allied World et Crum & Forster), l’incidence de la dépréciation du dollar américain sur les actifs au titre des contrats de réassurance détenus par la société et libellés en d’autres monnaies et l’effet de la baisse des taux d’actualisation.

Le tableau qui suit énumère les 10 principaux groupes de réassurance de la société (classés selon les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée, compte non tenu de l'ajustement au titre du risque, mais compte tenu de la partie non acquise des primes cédées aux réassureurs) au 31 décembre 2025, lesquels groupes représentaient 48,4 % (51,5 % au 31 décembre 2024) des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, sur une base non actualisée.

Groupe de réassurance	Réassureur principal	Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P) ¹⁾	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés ²⁾	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, montant net non garanti et non actualisé ³⁾
Swiss Re	Swiss Reinsurance America Corporation	A+	1 195,3	1 177,5
Munich Re	Munich Reinsurance Company	A+	1 151,3	1 075,2
Everest	Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd	A+	859,5	769,1
Sompo Holdings	Endurance Assurance Corporation	A+	753,4	741,2
RenaissanceRe	Renaissance Reinsurance U.S. Inc.	A+	703,6	694,7
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corporation	A++	692,1	692,4
Talanx	Hannover Rück SE	A+	633,9	629,7
MS&AD	MS First Capital Insurance Limited	A+	499,3	486,0
CVC Capital	Lloyd's Syndicate 3500	A+	462,2	271,3
AIG	New Hampshire Insurance Company	A	416,5	410,5
Dix principaux groupes de réassurance			7 367,1	6 947,6
Autres réassureurs			7 848,2	7 497,1
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés			15 215,3	14 444,7
Correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables			(191,3)	(191,3)
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés			15 024,0	14 253,4

1) Note de solidité financière du réassureur principal.

2) Compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

3) Déduction faite des soldes à l'égard desquels la société détient une garantie, et compte non tenu des provisions spécifiques pour soldes de réassurance irrécouvrables.

Les actifs non actualisés au titre des contrats de réassurance détenus qui figurent au tableau ci-dessus sont rapprochés des montants présentés dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, comme suit :

	31 décembre 2025
Comme présenté ci-dessus	15 024,0
Effets de l'actualisation	(1 596,9)
Ajustement au titre des risques non financiers	1 146,1
Primes à payer aux réassureurs et autres	(3 322,2)
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 251,0

Le tableau qui suit présente les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés par les réassureurs au 31 décembre 2025, classés selon la note de solidité financière des réassureurs. Les groupements et associations, qui sont indiqués séparément, sont en général des fonds d'assurance gouvernementaux ou fonds semblables comportant un risque de crédit limité.

Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés	Solde pour laquelle une garantie est détenue	Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, montant net non garanti et non actualisé
A++	1 041,0	5,5	1 035,5
A+	8 512,5	259,0	8 253,5
A	3 435,8	102,9	3 332,9
A-	785,7	31,9	753,8
B++	80,7	1,1	79,6
B+	20,6	–	20,6
B ou moins	59,4	0,1	59,3
Sans notation	982,7	370,1	612,6
Groupements et associations	296,9	–	296,9
	<u>15 215,3</u>	<u>770,6</u>	<u>14 444,7</u>
Correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables	(191,3)		(191,3)
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus, non actualisés	<u>15 024,0</u>		<u>14 253,4</u>

Comme garantie des actifs au titre des contrats de réassurance détenus (non actualisés), la société avait, au 31 décembre 2025, des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 770,6 \$. En outre, Lloyd's est tenue de maintenir des fonds au Canada et aux États-Unis, lesquels sont surveillés par les organismes de réglementation compétents de ces pays.

La quasi-totalité de la correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables de 191,3 \$ au 31 décembre 2025 avait trait à un solde net non garanti d'actifs au titre de contrats de réassurance détenus, non actualisés, de 612,6 \$ qui n'étaient pas notés.

Le risque de crédit associé aux actifs de la société au titre des contrats de réassurance détenus est décrit sous la rubrique « Risque de crédit » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. À la lumière de l'analyse du risque de crédit effectuée par son service des garanties de réassurance, la société croit que sa correction de valeur des soldes de réassurance irrécouvrables est raisonnable pour tenir compte de toutes les pertes subies résultant de ces soldes en date du 31 décembre 2025.

Le résultat net consolidé des activités de réassurance représente un coût net de 1 695,5 \$ (1 744,5 \$ en 2024) et se décompose comme suit : i) coût de réassurance de 5 522,1 \$ (6 197,7 \$ en 2024) représentant des primes cédées aux réassureurs de 6 864,7 \$ (7 562,0 \$ en 2024), diminuées des produits de commissions sur les primes cédées, de 1 342,6 \$ (1 364,3 \$ en 2024), moins ii) les charges afférentes aux activités d'assurance recouvrées de 3 826,6 \$ (4 453,2 \$ en 2024), compte tenu des effets de l'actualisation et de l'ajustement au titre du risque, qui ont réduit les recouvrements des charges de sinistres de 429,3 \$ (470,5 \$ en 2024).

Exercice clos le 31 décembre 2025

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Intragroupe	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total			
Coût de réassurance	(1 404,7)	(2 573,1)	(1 942,3)	(5 920,1)	(39,5)	437,5	(5 522,1)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 287,5	1 914,7	960,5	4 162,7	136,0	(472,1)	3 826,6
Résultat des activités de réassurance, montant net	<u>(117,2)</u>	<u>(658,4)</u>	<u>(981,8)</u>	<u>(1 757,4)</u>	<u>96,5</u>	<u>(34,6)</u>	<u>(1 695,5)</u>

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages			Total	Assurance vie et Liquidation de sinistres		Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux		Intragroupe		
Coût de réassurance	(1 297,9)	(2 706,2)	(2 592,4)	(6 596,5)	(27,2)	426,0	(6 197,7)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	1 209,2	1 943,6	1 713,2	4 866,0	60,1	(472,9)	4 453,2
Résultat des activités de réassurance, montant net	(88,7)	(762,6)	(879,2)	(1 730,5)	32,9	(46,9)	(1 744,5)

Les primes cédées aux réassureurs ont diminué et se sont établies à 6 864,7 \$ en 2025, comparativement à 7 562,0 \$ en 2024, ce qui reflète la diminution chez Gulf Insurance du fait de l'expiration du contrat d'assurance AFYA (dont le taux de cession était élevé) et la hausse du taux de rétention chez Brit et Ki, ces facteurs étant annulés en partie par la hausse du volume des transactions cédées chez Crum & Forster et chez Allied World.

Les produits de commissions sur les primes cédées ont diminué légèrement, s'établissant à 1 342,6 \$ en 2025, contre 1 364,3 \$ en 2024, en raison surtout de la diminution des primes cédées aux réassureurs, annulée en partie par la hausse de la moyenne des taux de commission.

Les recouvrements des charges afférentes aux activités d'assurance ont diminué, passant de 4 453,2 \$ en 2024 à 3 826,6 \$ en 2025, en raison essentiellement des facteurs indiqués ci-dessus pour les primes cédées aux réassureurs ainsi que de l'amélioration de la sinistralité des dossiers cédés au cours de la période considérée au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux.

Le recours à la réassurance en 2025 s'est traduit par une diminution des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation d'environ 1 446,0 \$ (1 245,5 \$ en 2024), ce qui s'explique surtout par le moment des versements de primes aux réassureurs, qui est survenu avant l'encaissement de la réassurance sur les sinistres payés, ainsi que par la rentabilité des éléments cédés.

Placements

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (« Hamblin Watsa ») est une filiale entièrement détenue par la société qui agit à titre de gestionnaire de placements pour la société de portefeuille, les établissements d'assurance et de réassurance de dommages, les sociétés du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres, et Fairfax India. En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés, en évaluant la solidité financière des émetteurs, en essayant de trouver des titres peu chers par rapport à leur valeur intrinsèque et en couvrant les risques, s'il y a lieu. Hamblin Watsa est opportuniste et disciplinée dans le sens où elle recherche des titres sous-évalués sur le marché, achète souvent des titres peu prisés lorsque la confiance ne règne pas et garde une grande partie de son portefeuille de placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie lorsqu'elle perçoit les marchés comme étant surévalués.

Les activités de Hamblin Watsa sont généralement exercées par une entité de gestion de placements séparée, et le chef de la direction de la société et un autre dirigeant siègent au comité de placement de Hamblin Watsa. Ce comité, présidé par le président et chef de la direction de Hamblin Watsa, a la responsabilité de prendre toutes les décisions de placement, sous réserve des lignes directrices et des contraintes prescrites par la réglementation et sous la surveillance de la direction de Hamblin Watsa. Le conseil d'administration et la direction de la société, ainsi que les sociétés en exploitation qui bénéficient des services de Hamblin Watsa, sont informés par Hamblin Watsa des décisions importantes en matière de placements au moyen de la communication de l'information financière et de présentations périodiques effectuées par la direction de Hamblin Watsa.

Aperçu du rendement des placements

Le tableau qui suit indique les placements à leur valeur comptable (y compris ceux de la société de portefeuille) à la clôture du premier exercice de la société et de ses dix derniers exercices. Les obligations tiennent compte des contrats à terme sur obligations du Trésor américain, des dérivés liés à l'IPC, des swaps de taux d'intérêt et des swaps sur défaillance de crédit, tandis que les actions ordinaires tiennent compte des participations dans des entreprises associées et des dérivés sur actions.

Année ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Biens immobiliers ³⁾	Total des placements ⁴⁾	Placements par action (\$) ⁵⁾
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	–	24,0	4,80
†							
2016	11 214,4	10 358,3	70,6	6 281,1	506,3	28 430,7	1 231,11
2017 ⁶⁾	19 186,2	10 392,5	299,6	9 014,1	363,0	39 255,4	1 414,55
2018	7 423,8	20 727,3	264,6	9 738,1	686,8	38 840,6	1 425,97
2019 ⁷⁾	10 652,2	16 499,9	582,9	10 539,5	730,1	39 004,6	1 453,71
2020	13 860,6	16 483,3	609,9	11 504,9	712,7	43 171,4	1 649,24
2021 ^{8), 9)}	22 796,8	14 700,7	2 419,9	12 249,1	850,4	53 016,9	2 221,48
2022 ¹⁰⁾	10 386,4	29 209,5	2 349,1	12 832,3	702,2	55 479,5	2 378,51
2023 ¹¹⁾	8 094,0	37 709,9	2 459,6	15 863,7	631,6	64 758,8	2 815,20
2024	8 698,1	38 547,0	2 385,2	16 930,3	805,6	67 366,2	3 108,95
2025 ¹²⁾	9 226,2	41 141,2	2 320,1	21 139,9	1 032,4	74 859,8	3 589,35

1) Selon les IFRS depuis 2010.

2) Y compris les placements de la société dans d'autres fonds dont la valeur comptable s'établissait à 419,4 \$ au 31 décembre 2025 (389,9 \$ au 31 décembre 2024; 305,7 \$ au 31 décembre 2023; 202,8 \$ au 31 décembre 2022; 195,5 \$ au 31 décembre 2021; 195,4 \$ au 31 décembre 2020; 175,6 \$ au 31 décembre 2019; 150,3 \$ au 31 décembre 2018; 90,9 \$ au 31 décembre 2017; 157,1 \$ au 31 décembre 2016), essentiellement en titres à revenu fixe.

3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les sociétés en commandite KWF et Grivalia Properties avant la consolidation de celle-ci en date du 4 juillet 2017. Grivalia Properties a été déconsolidée au moment de sa fusion dans Eurobank le 17 mai 2019. Eurobank est assimilée aux actions ordinaires dans le tableau ci-dessus.

4) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

5) Total des placements divisé par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation comme il est présenté dans les états financiers consolidés. Cette mesure financière complémentaire a pour principal objet d'indiquer l'importance de l'apport des placements de la société à la valeur comptable d'une action (montant de base).

6) Les augmentations concernent surtout le portefeuille de placements d'Allied World de 7 918,8 \$ que la société consolide depuis le 6 juillet 2017.

7) Exclusion faite des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

8) Les augmentations reflètent en partie la consolidation d'Eurolife le 14 juillet 2021 et de Singapore Re le 17 juin 2021 et de leurs portefeuilles de placements respectifs de 3 256,8 \$ et de 316,9 \$.

9) Le chiffre des actions ordinaires au 1^{er} janvier 2022 a été retraité en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023 et concerne essentiellement la participation de la société dans Gulf Insurance comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

10) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

11) Les augmentations reflètent en partie la consolidation de Gulf Insurance le 26 décembre 2023 et de son portefeuille de placements de 2 372,6 \$.

12) Exclusion faite des placements de portefeuille des activités d'assurance vie d'Eurolife de 1 663,6 \$, qui sont prises en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025. Voir la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour un complément d'information.

Au 31 décembre 2025, les placements par action avaient augmenté de 480,40 \$ pour s'établir à 3 589,35 \$, contre 3 108,95 \$ au 31 décembre 2024, ce qui rend surtout compte des facteurs responsables de l'augmentation des placements qui sont décrits à la rubrique « Éléments des états consolidés de la situation financière » du présent rapport de gestion et des rachats d'actions ordinaires de la société aux fins d'annulation (principalement dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités). Les actions ordinaires de la société effectivement en circulation avaient diminué au 31 décembre 2025 et affichaient un total de 20 856 086, contre 21 668 466 au 31 décembre 2024. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté à un taux annuel composé de 18,0 %, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

Intérêts et dividendes

La majeure partie des intérêts et des dividendes sont gagnés par les établissements d'assurance et de réassurance de dommages. Le tableau qui suit présente les intérêts et dividendes de la société pour son tout premier exercice et ses dix derniers exercices. La société calcule, à titre de mesures financières complémentaires, un taux de rendement avant impôt, et un autre après impôt, en intérêts et dividendes, sur la moyenne des placements, en fonction de leur valeur comptable, afin d'en déterminer le rendement pour la période de détention, avant la réalisation des gains ou pertes en capital.

Année ¹⁾	Intérêts et dividendes						
	Moyenne Valeur comptable des placements ²⁾	Avant impôt			Après impôt		
		Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)	Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
†							
2016	28 723,4	555,2	1,93	24,12	408,1	1,42	17,73
2017	33 843,1	559,0	1,65	21,42	410,9	1,21	15,74
2018	39 048,0	783,5	2,01	27,59	575,9	1,47	20,28
2019 ⁶⁾	40 109,3	880,2	2,19	31,37	646,9	1,61	23,05
2020	41 088,0	769,2	1,87	27,75	565,4	1,38	20,40
2021 ⁷⁾	48 094,2	640,8	1,33	23,34	471,0	0,98	17,15
2022 ⁸⁾	54 248,2	961,8	1,77	37,96	706,9	1,30	27,90
2023	60 119,2	1 896,2	3,15	75,83	1 393,7	2,32	55,73
2024	66 062,5	2 511,9	3,80	103,95	1 846,2	2,79	76,40
2025 ⁹⁾	71 944,8	2 574,0	3,58	111,51	1 891,9	2,63	81,96

- 1) Selon les IFRS depuis 2010. Tous les montants du tableau ont été calculés selon l'information présentée dans les états financiers consolidés.
- 2) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.
- 3) Le montant avant impôt est tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat net. Le montant après impôt est fiscalisé au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.
- 4) Intérêts et dividendes, avant et après impôt, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens.
- 5) Calculé selon le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution, au cours de l'exercice, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés.
- 6) La moyenne des placements à la valeur comptable et les taux de rendement, avant et après impôt, en intérêts et dividendes ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.
- 7) La moyenne des placements à la valeur comptable au 1^{er} janvier 2022 a été retraitée en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.
- 8) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.
- 9) La moyenne des placements à la valeur comptable et les taux de rendement, avant et après impôt, en intérêts et dividendes ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille des activités d'assurance vie d'Eurolife, qui sont pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025.

Les intérêts et dividendes ont augmenté, passant de 2 511,9 \$ en 2024 à 2 574,0 \$ en 2025, en raison surtout de la hausse des produits d'intérêt découlant essentiellement de l'achat net d'obligations d'autres gouvernements en 2024 et 2025 et de placements liés à Blizzard Vacatia en 2025 ainsi qu'en raison de la hausse des produits de dividendes sur les actions ordinaires, ces facteurs étant annulés en partie par la baisse des produits de dividendes sur les actions privilégiées en 2025, puisque les dividendes reçus en 2024 comprenaient un dividende non récurrent de 112,3 \$ sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détient.

Les intérêts et les dividendes de la société représentent un taux de rendement avant impôt de 3,58 % pour 2025 (en baisse par rapport au taux de 3,80 % pour 2024) et un taux de rendement après impôt de 2,63 % pour 2025 (en baisse par rapport au taux de 2,79 % pour 2024), ces baisses par rapport aux taux de l'exercice précédent ayant pour principales causes la diminution de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe en raison de placements dans des obligations du Trésor américain à court terme ainsi que la vente d'obligations du Trésor américain à long terme, les rendements des obligations du Trésor à court terme étant généralement moins élevés que ceux des obligations du Trésor à long terme.

La ventilation des intérêts et des dividendes, par secteur comptable et catégorie, des exercices 2025 et 2024 est présentée dans les tableaux suivants :

Exercice clos le 31 décembre 2025

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Produits d'intérêts :								
Trésorerie et placements à court terme	55,9	172,2	80,4	308,5	12,8	3,3	16,4	341,0
Obligations	511,3	1 217,9	263,6	1 992,8	98,0	6,2	12,2	2 109,2
Dérivés et autres actifs investis	(1,7)	8,5	7,2	14,0	1,1	3,5	(41,9)	(23,3)
	<u>565,5</u>	<u>1 398,6</u>	<u>351,2</u>	<u>2 315,3</u>	<u>111,9</u>	<u>13,0</u>	<u>(13,3)</u>	<u>2 426,9</u>
Dividendes	48,1	87,4	46,7	182,2	13,4	7,1	24,5	227,2
Charges de placement	(74,9)	(142,9)	(38,2)	(256,0)	(11,8)	(42,4)	230,1	(80,1)
Intérêts et dividendes	<u>538,7</u>	<u>1 343,1</u>	<u>359,7</u>	<u>2 241,5</u>	<u>113,5</u>	<u>(22,3)</u>	<u>241,3</u>	<u>2 574,0</u>

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Produits d'intérêts :								
Trésorerie et placements à court terme	46,1	154,4	97,0	297,5	21,0	3,8	37,5	359,8
Obligations	511,9	1 181,2	237,2	1 930,3	102,9	14,0	8,1	2 055,3
Dérivés et autres actifs investis	(6,6)	(7,8)	1,1	(13,3)	1,2	2,0	(58,4)	(68,5)
	<u>551,4</u>	<u>1 327,8</u>	<u>335,3</u>	<u>2 214,5</u>	<u>125,1</u>	<u>19,8</u>	<u>(12,8)</u>	<u>2 346,6</u>
Dividendes	33,3	60,2	142,0	235,5	12,9	13,5	1,0	262,9
Charges de placement	(71,8)	(128,6)	(25,0)	(225,4)	(11,6)	(42,4)	181,8	(97,6)
Intérêts et dividendes	<u>512,9</u>	<u>1 259,4</u>	<u>452,3</u>	<u>2 224,6</u>	<u>126,4</u>	<u>(9,1)</u>	<u>170,0</u>	<u>2 511,9</u>

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Le montant de la quote-part du résultat des entreprises associées s'est établi à 816,1 \$ en 2025, en baisse par rapport à 956,3 \$ en 2024, ce qui reflète principalement la consolidation de la participation de la société dans Peak Achievement le 20 décembre 2024 (quote-part du bénéfice de néant, comparativement à 57,0 \$ en 2024, en raison surtout de la vente de Rawlings Sporting Goods), la diminution de la quote-part du résultat net d'Eurobank (quote-part du bénéfice de 474,1 \$, comparativement à 515,0 \$ en 2024), la diminution de la quote-part du résultat de Quess (quote-part de la perte de 23,4 \$, comparativement à une quote-part du bénéfice de 10,4 \$ en 2024), l'augmentation de la quote-part de la perte de Waterous Energy Fund III (quote-part de la perte de 64,7 \$, comparativement à 40,0 \$ en 2024) et la vente de Sigma le 28 mars 2025 (quote-part de la perte de 7,4 \$, comparativement à une quote-part du bénéfice de 33,8 \$ en 2024), ces facteurs étant contrebalancés en partie par le maintien de la bonne performance de Poseidon (quote-part du bénéfice de 286,9 \$, comparativement à 212,6 \$ en 2024) et par la diminution de la quote-part de la perte de la participation de Fairfax India dans Sanmar (45,2 \$, comparativement à 72,7 \$ en 2024).

La ventilation de la quote-part des résultats nets des entreprises associées, par secteur comptable et catégorie, pour 2025 et 2024 est présentée dans les tableaux suivants :

Exercice clos le 31 décembre 2025

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Assurance et réassurance :								
Digit	–	–	55,1	55,1	–	–	–	55,1
Autres	1,1	0,4	2,6	4,1	0,2	–	7,5	11,8
	1,1	0,4	57,7	59,2	0,2	–	7,5	66,9
Hors assurance :								
Inde	2,4	0,1	–	2,5	–	79,1	(23,3)	58,3
Immobilier	(2,3)	(6,6)	0,5	(8,4)	18,3	(0,4)	–	9,5
Autres								
Eurobank ¹⁾	50,7	252,9	52,1	355,7	49,4	–	69,0	474,1
Poseidon	46,3	195,9	21,9	264,1	11,0	–	11,8	286,9
EXCO	3,4	23,1	6,3	32,8	2,9	–	16,8	52,5
Autres ²⁾	(50,4)	(94,2)	10,4	(134,2)	2,2	0,3	(0,4)	(132,1)
	50,0	377,7	90,7	518,4	65,5	0,3	97,2	681,4
	50,1	371,2	91,2	512,5	83,8	79,0	73,9	749,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	51,2	371,6	148,9	571,7	84,0	79,0	81,4	816,1

Exercice clos le 31 décembre 2024

	Assurance et réassurance de dommages				Assurance vie et Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Assureurs d'Amérique du Nord	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total				
Assurance et réassurance :								
Digit	–	–	59,7	59,7	–	–	–	59,7
Autres	1,1	1,1	6,3	8,5	–	–	(10,5)	(2,0)
	1,1	1,1	66,0	68,2	–	–	(10,5)	57,7
Hors assurance :								
Inde	2,6	0,1	0,1	2,8	–	–	10,4	52,4
Immobilier	2,6	(10,8)	0,2	(8,0)	–	39,2	–	(9,7)
Autres								
Eurobank	52,2	259,9	53,5	365,6	(1,8)	0,1	86,1	515,0
Poseidon	33,4	145,2	16,3	194,9	63,3	–	9,5	212,6
EXCO	11,2	17,5	4,8	33,5	8,2	–	3,9	39,6
Autres ^{3), 4)}	40,0	37,3	10,8	88,1	2,2	–	(2,6)	88,7
	136,8	459,9	85,4	682,1	4,3	(1,1)	96,9	855,9
	142,0	449,2	85,7	676,9	78,0	(1,1)	107,3	898,6
Quote-part du résultat net des entreprises associées	143,1	450,3	151,7	745,1	76,2	38,2	96,8	956,3

Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour obtenir des renseignements sur les transactions suivantes :

- 1) Au cours de l'exercice 2025, la société a vendu 96,9 millions d'actions d'Eurobank pour une contrepartie en trésorerie de 248,5 \$ (232,9 €) et a comptabilisé un profit net réalisé de 58,5 \$.
- 2) Le 28 mars 2025, la société a vendu sa participation dans Sigma pour un montant total de 327,1 \$ et a comptabilisé un profit net réalisé de 178,7 \$.
- 3) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour une contrepartie totale de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit net réalisé de 343,7 \$.
- 4) Le 20 décembre 2024, la société a augmenté sa participation dans Peak Achievement, la faisant passer de 42,6 % à 100,0 %, et a commencé à consolider Peak Achievement.

Profits (pertes) nets sur placements

Les profits nets sur placements, de 3 151,4 \$ pour 2025 (1 067,2 \$ pour 2024) se ventilent comme suit :

	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
Actions ordinaires ¹⁾	391,3	1 099,9	1 491,2	507,0	(210,2)	296,8
Obligations et actions privilégiées – convertibles	100,2	78,5	178,7	18,2	(3,6)	14,6
Autres dérivés sur actions ^{2), 3)}	210,1	838,4	1 048,5	375,3	564,0	939,3
Cession d'entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ^{4), 5), 6), 7)}	233,8	–	233,8	575,5	–	575,5
Autres	97,9	–	97,9	32,8	–	32,8
Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers	1 033,3	2 016,8	3 050,1	1 508,8	350,2	1 859,0
Obligations	(190,6)	573,8	383,2	(16,5)	(590,8)	(607,3)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(42,7)	44,9	2,2	(90,0)	(34,0)	(124,0)
Total des obligations	(233,3)	618,7	385,4	(106,5)	(624,8)	(731,3)
Change ⁸⁾	(377,3)	(62,4)	(439,7)	166,6	(191,8)	(25,2)
Autres	(59,3)	214,9	155,6	(17,9)	(17,4)	(35,3)
Profits (pertes) nets sur placements	363,4	2 788,0	3 151,4	1 551,0	(483,8)	1 067,2
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'États	(106,7)	627,0	520,3	24,8	(572,2)	(547,4)
États et municipalités américains	8,3	(3,0)	5,3	–	(6,0)	(6,0)
Siège social et autres	(92,2)	(50,2)	(142,4)	(41,3)	(12,6)	(53,9)
	(190,6)	573,8	383,2	(16,5)	(590,8)	(607,3)

Voir la note 5 (Trésorerie et placements), la note 6 (Participations dans des entreprises associées), la note 7 (Dérivés) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour obtenir des renseignements sur les transactions suivantes :

- 1) Au cours de l'exercice 2025, la société a vendu 25 millions d'actions ordinaires d'Orla Mining pour un produit en trésorerie de 316,5 \$ (441,1 \$ CA) et a comptabilisé un profit réalisé de 228,1 \$, dont une tranche de 52,5 \$ avait été comptabilisée à titre de profits latents lors d'exercices antérieurs. Au 31 décembre 2025, la société détenait toujours des actions ordinaires d'Orla Mining d'une juste valeur de 423,6 \$.
- 2) Les autres dérivés sur actions comprennent les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur ainsi que les bons de souscription d'actions et les options sur actions. La variation nette des profits (pertes) latents de 2025 rend compte des profits latents de 782,7 \$ (515,8 \$ en 2024) sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, ce qui reflète surtout une variation accrue de la valeur de marché des actions à droit de vote subalterne de Fairfax dans la période où les contreparties ont fourni des garanties, la juste valeur de 1 815,4 \$ au 31 décembre 2025 (1 032,7 \$ au 31 décembre 2024) étant comptabilisée en tant que trésorerie et placements de la société de portefeuille.
- 3) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur les swaps sur rendement total dont les contreparties sont généralement tenues de régler en trésorerie la variation mensuelle ou trimestrielle de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente même si les positions sur les swaps restent ouvertes après le règlement en trésorerie. Les profits (pertes) réalisés nets en 2025 comprennent des profits réalisés de 57,9 \$ (517,7 \$ en 2024) sur le placement de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur; profits qui représentent les montants de règlement en trésorerie sur la variation de la valeur de marché depuis la date de réinitialisation précédente de 57,9 \$ (295,3 \$ en 2024). Les profits réalisés en 2024 comprenaient également le règlement en trésorerie de 222,4 \$ au moment du dénouement des contrats dont le notionnel initial était de 68,5 \$, ce règlement étant comptabilisé au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille ».
- 4) 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 net réalisé de 178,7 \$.
- 5) Au cours de l'exercice 2025, la société a vendu 96,9 millions d'actions d'Eurobank pour un montant total de 248,5 \$ (232,9 €) et a comptabilisé un profit net réalisé de 58,5 \$.
- 6) Le 1^{er} novembre 2024, la société a vendu sa participation dans Stelco pour une contrepartie totale de 638,1 \$ et a comptabilisé un profit net réalisé de 343,7 \$.
- 7) Le 20 décembre 2024, la société a acquis une participation additionnelle dans Peak Achievement, la faisant passer de 42,6 % à 100,0 %. Par conséquent, la société a commencé à consolider Peak Achievement et a comptabilisé un profit réalisé de 203,4 \$ sur réévaluation.
- 8) Les pertes de change nettes en 2025 découlent essentiellement des pertes de change nettes sur les contrats de change, les activités de souscription et les activités d'investissement. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2025 sont essentiellement attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne pour les placements libellés en roupies indiennes. Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2024 sont essentiellement attribuables à l'appréciation du dollar américain par rapport au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne pour les placements libellés dans ces devises.

Positions acheteur sur titres de capitaux propres et effets financiers : Les positions acheteur sur titres de capitaux propres et les effets financiers ne tiennent pas compte des placements de la société dans les entreprises associées et les coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, ni des autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, qui sont considérés comme des placements stratégiques à long terme. Pour l'exercice 2025, les profits nets sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres de la société, soit 3 050,1 \$, représentent essentiellement les profits nets sur les actions ordinaires (1 491,2 \$, compte tenu d'un profit sur la cession partielle d'Orla Mining de 228,1 \$, dont une tranche de 52,5 \$ était comptabilisée à titre de profits latents aux exercices antérieurs), les profits nets de 840,6 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détient sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants sont des banques canadiennes; les profits nets sur les obligations convertibles et les actions privilégiées (178,7 \$), le profit réalisé sur la cession de la participation de la société, comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, dans Sigma (178,7 \$), et le profit réalisé sur la cession partielle de la participation de la société comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans Eurobank (58,5 \$).

En 2024, les positions acheteur de la société sur titres de capitaux propres avaient généré des profits nets de 1 859,0 \$ qui se composaient principalement de profits nets de 1 033,5 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur que la société détenait sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax, dont les cocontractants étaient des banques canadiennes, d'un profit net réalisé sur la cession de la participation de la société dans Stelco qui était comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (343,7 \$), de profits nets sur actions ordinaires (296,8 \$) et d'un profit réalisé (203,4 \$) sur réévaluation lors de la consolidation de Peak Achievement, qui était comptabilisée antérieurement selon la méthode de la mise en équivalence.

Pour l'exercice 2024, les profits nets de 1 033,5 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur détenus par la société sur des actions à droit de vote subalterne de Fairfax incluaient un profit réalisé sur le règlement en trésorerie de 222,4 \$ qui résultait de la liquidation de contrats dérivés en 2024 sur 203 800 actions à droit de vote subalterne de Fairfax dont le notionnel initial s'élevait à 68,5 \$ (88,9 \$ CA).

Obligations : Les profits nets sur des obligations, de 385,4 \$ pour 2025, comprennent essentiellement des profits nets sur des obligations du Trésor américain (402,1 \$) qui sont contrebalancés en partie par des pertes nettes sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (dont 142,4 \$ découlent surtout d'obligations de sociétés américaines). Les profits nets sur des obligations en 2025 comprennent essentiellement des profits nets latents attribuables à la baisse du rendement des obligations du Trésor américain à court et à moyen terme et de certaines autres obligations d'État au cours de 2025.

Les pertes nettes sur des obligations en 2024, de 731,3 \$, comprenaient essentiellement des pertes nettes sur des obligations du Trésor américain (515,7 \$), sur des contrats à terme sur obligations du Trésor américain (124,0 \$), sur des obligations du gouvernement brésilien (73,0 \$) et sur des obligations de sociétés et d'autres obligations (53,9 \$, principalement sur des obligations de sociétés américaines), qui étaient essentiellement des pertes nettes latentes résultant de la montée des taux d'intérêt au quatrième trimestre de 2024.

Afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines, ainsi qu'aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 246,6 \$ au 31 décembre 2025 (néant au 31 décembre 2024).

En 2024, la société détenait des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain d'un notionnel de 1 330,2 \$ qui offraient l'occasion d'acheter des obligations du Trésor américain à mesure que d'autres placements en titres à revenu fixe arrivaient à échéance, mais elle ne détenait plus de tels contrats au 31 décembre 2025. Par ailleurs, la société détenait des swaps de taux d'intérêt d'un notionnel de 1 900,0 \$ au 31 décembre 2024 qui lui donnaient 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, mais elle ne détenait plus de tels swaps au 31 décembre 2025. Il n'y a pas eu de changements importants dans le cadre utilisé par la société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024.

Change : Les pertes de change nettes de 2025, soit 439,7 \$, représentent surtout des pertes de change nettes de 242,6 \$ sur les contrats de change, des pertes de change nettes de 128,1 \$ sur les activités de souscription et des pertes nettes de 69,0 \$ sur les activités d'investissement (qui traduisent essentiellement l'effet de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne sur les placements libellés dans cette devise).

Les pertes de change nettes de 2024, soit 25,2 \$, représentaient surtout des pertes de change nettes de 350,4 \$ sur les activités d'investissement (qui traduisaient essentiellement l'effet de l'appréciation du dollar américain face au réal brésilien, au dollar canadien et à la livre égyptienne sur les placements libellés dans ces devises), compensées en partie par des profits nets de 234,1 \$ sur contrats de change et par des profits de change nets de 91,1 \$ sur les activités de souscription.

Autres : Les autres profits nets en 2025, soit 155,6 \$, rendent compte essentiellement de profits latents sur les instruments dérivés ainsi que sur d'autres placements dans des titres à revenu fixe et des immeubles de placement, annulés en partie par l'augmentation de la valeur comptable du passif de la société au titre du remboursement de participations ne donnant pas le contrôle dans Eurolife.

Les autres pertes nettes de 2024, de 35,3 \$, représentaient principalement des pertes latentes de 154,3 \$ sur les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit que la société détenait (partiellement compensées par des dividendes de 112,3 \$ reçus et comptabilisés en tant qu'intérêts et dividendes dans l'état consolidé du résultat net), contrebalancées en partie par des profits nets sur d'autres placements en actions privilégiées et sur d'autres placements essentiellement en titres à revenu fixe.

Rendement total du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique les rendements du portefeuille de placements que la société a enregistrés pour son tout premier exercice et ses dix derniers exercices. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les normes comptables IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la majorité de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net. Par conséquent, le rendement total des placements moyens à compter de l'exercice 2010 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements et la quote-part du résultat net des entreprises associées tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens. Tous les montants indiqués ci-dessous, qui ont servi au calcul du rendement total des placements moyens, sont avant impôt et sont tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.

Année ¹⁾	Placements moyens à la valeur comptable ²⁾	Intérêts et dividendes	Profits (pertes) nets sur placements ³⁾	Quote-part du résultat net des entreprises associées	Rendement total des placements moyens (%)	
1986	46,3	3,4	0,7	–	3,9	8,4
†						
2016	28 723,4	555,2	(1 223,3)	24,2	(643,9)	(2,2)
2017	33 843,1	559,0	1 542,4	200,5	2 301,9	6,8
2018	39 048,0	783,5	221,3	221,1	1 225,9	3,1
2019 ⁴⁾	40 109,3	880,2	1 710,6	169,6	2 760,4	6,9
2020	41 088,0	769,2	329,9	(112,8)	986,3	2,4
2021 ⁵⁾	48 094,2	640,8	3 403,9	402,0	4 446,7	9,2
2022 ⁶⁾	54 248,2	961,8	(1 743,0)	1 022,4	241,2	0,4
2023	60 119,2	1 896,2	2 119,7	1 022,2	5 038,1	8,4
2024	66 062,5	2 511,9	976,1	956,3	4 444,3	6,7
2025 ⁷⁾	71 944,8	2 574,0	3 279,5	816,1	6 669,6	9,3
Cumul depuis la création		22 022,6	20 934,7	5 159,7	49 381,0	7,7 ⁸⁾

1) Selon les IFRS depuis 2010.

2) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.

3) Compte non tenu des profits (pertes) de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés. Pour les exercices 1986 à 2006, les chiffres tenaient compte des profits (pertes) réalisés nets et de la variation des profits (pertes) nets latents, car la majeure partie du portefeuille de placements de la société était comptabilisée au coût ou au coût amorti, conformément aux PCGR du Canada.

4) La moyenne des placements à la valeur comptable et le rendement total des placements moyens ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient présentés en tant qu'actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

5) La moyenne des placements à la valeur comptable au 1^{er} janvier 2022 a été retraitée en raison de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

6) Montants retraités par suite de l'adoption d'IFRS 17 le 1^{er} janvier 2023.

7) La moyenne des placements à la valeur comptable et le rendement total des placements moyens ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille des activités d'assurance vie d'Eurolife, qui étaient présentés en tant qu'actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025.

8) Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacune des 40 années.

Les profits sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de la société depuis 1985, et leur apport global au total des capitaux propres depuis la création s'élève à 21 993,4 \$ (avant impôt), ce qui comprend une somme de 1 058,7 \$ exclue du tableau ci-dessus et comptabilisée antérieurement dans le cumul des autres éléments du résultat global et qui a été reclassée directement dans les résultats non distribués le 1^{er} janvier 2010 lorsque la société a adopté les IFRS. Le montant a varié considérablement d'un exercice à l'autre. Le montant des profits ou des pertes sur placements pour tout exercice n'a aucune valeur prédictive, et les fluctuations du montant d'un exercice à l'autre n'ont aucune valeur analytique pratique. Depuis la création en 1985 jusqu'en 2025, le rendement total des placements moyens s'établit en moyenne à 7,7 %.

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

Obligations

Risque de crédit

Au 31 décembre 2025, 76,0 % (79,9 % au 31 décembre 2024) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, dont 64,1 % (56,2 % au 31 décembre 2024) avait la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). Au 31 décembre 2025, le portefeuille de titres à revenu fixe comprenait les placements de la société dans des prêts hypothécaires de premier rang totalisant 5 402,5 \$ (4 777,8 \$ au 31 décembre 2024), garantis par des biens immobiliers majoritairement aux États-Unis, en Europe et au Canada, ce qui réduisait le risque de crédit de la société à l'égard de ces placements. Voir la rubrique « Placements dans des titres de créance » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour une analyse du risque de crédit lié au portefeuille de titres à revenu fixe de la société.

Risque de taux d'intérêt

Des hausses hypothétiques de 100 et de 200 points de base parallèlement à la courbe des taux d'intérêt réduiraient respectivement le résultat net de 783,1 \$ et de 1 535,6 \$ (1 152,1 \$ et 2 209,6 \$ en 2024).

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a diminué en 2025 en raison de la diminution de la durée du portefeuille de titres à revenu fixe attribuable principalement aux placements dans des obligations du Trésor américain à court terme, financés principalement par la trésorerie nette générée par les activités de souscription d'assurance et de réassurance, les intérêts et les dividendes reçus sur le portefeuille de placements et les ventes d'obligations du Trésor américain à long terme. La société a également cessé de détenir des contrats à terme visant l'achat d'obligations du Trésor américain, dont il est question précédemment.

En général, une hausse ou une baisse des taux d'intérêt entraînent une baisse ou une hausse des valeurs comptables respectives du portefeuille de titres à revenu fixe de la société et du passif au titre des sinistres survenus, déduction faite de la réassurance. Bien qu'il soit possible que l'importance de la variation de ces deux valeurs comptables ne soit pas équivalente lors d'une variation des taux d'intérêt, l'incidence sur le résultat net de la société est généralement atténuée. Le coût net associé à la baisse des taux d'actualisation du montant net des sinistres d'années antérieures, de 443,9 \$ pour 2025, a été compensé en partie par les profits nets de 385,4 \$ comptabilisés sur le portefeuille d'obligations de la société.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est analysée de façon plus approfondie à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. La variation de la juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions qui se rapportent à des placements dans des entreprises associées et des coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, et de certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions, tous ces placements étant considérés comme des placements stratégiques à long terme, est donc exclue de l'analyse qui suit.

En 2025, la position de la société sur les actions et titres assimilables à des actions s'est accrue, reflétant essentiellement l'appréciation nette latente des positions sur actions ordinaires, la quote-part du résultat net d'entreprises associées, l'augmentation du notionnel des swaps sur rendement total d'actions individuelles détenues en position acheteur à des fins de placement (surtout par suite des profits nets de 840,6 \$ sur les placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, dont les cocontractants sont des banques canadiennes) et les achats nets d'actions ordinaires.

L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. Dans un avenir prévisible, la société privilégiera une philosophie de placement à long terme axée sur la valeur, en recherchant des placements abordables, dont le prix serait inférieur à leur valeur intrinsèque, qui offriraient une marge de sécurité.

Une baisse hypothétique de 10 % et de 20 % de la valeur des actions sur les marchés mondiaux au 31 décembre 2025 aurait réduit le résultat net de la société de 1 017,5 \$ et de 1 998,4 \$ (798,2 \$ et 1 576,4 \$ au 31 décembre 2024). Les positions acheteur de la société sur des titres de capitaux propres et son exposition aux fluctuations des cours de marché sont analysées de façon plus approfondie à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société détenait aux 31 décembre 2025 et 2024 selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2025 ^{1), 2)}	31 décembre 2024 ^{1), 2)}
Services financiers et fonds de placement	12 800,1	10 705,2
Secteurs commercial et industriel	5 836,4	4 786,1
Produits de consommation et autres	3 255,8	2 470,9
	<u>21 892,3</u>	<u>17 962,2</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 419,4 \$ au 31 décembre 2025 (389,9 \$ au 31 décembre 2024).

2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société détenait aux 31 décembre 2025 et 2024 entre les dix principaux pays où les émetteurs résidaient.

	31 décembre 2025 ^{1), 2)}	31 décembre 2024 ^{1), 2)}
Canada ³⁾	8 228,9	6 530,9
États-Unis ⁴⁾	4 146,4	3 419,7
Grèce ⁵⁾	3 273,0	2 646,8
Inde ⁶⁾	2 744,0	2 417,6
Égypte	531,8	341,3
Royaume-Uni	385,6	400,0
Sri Lanka	364,0	237,6
Singapour	301,7	215,5
Pays-Bas	163,3	142,7
Afrique du Sud	152,9	123,8
Tous les autres	1 600,7	1 486,3
	<u>21 892,3</u>	<u>17 962,2</u>

1) Exclusion faite d'autres placements, essentiellement en titres à revenu fixe, de 419,4 \$ au 31 décembre 2025 (389,9 \$ au 31 décembre 2024).

2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.

3) L'augmentation en glissement annuel reflète surtout les profits nets sur placements comptabilisés au titre des placements de la société dans des swaps sur rendement total d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax en position acheteur, l'appréciation nette latente des positions sur actions ordinaires, les achats nets d'actions ordinaires et la quote-part du résultat net d'entreprises associées.

4) L'augmentation en glissement annuel reflète surtout les achats nets d'actions ordinaires.

5) L'augmentation en glissement annuel reflète essentiellement les achats nets d'actions ordinaires, la quote-part du résultat net d'Eurobank et l'appréciation nette latente des positions sur actions ordinaires, neutralisés en partie par la vente partielle d'Eurobank et l'absence des dividendes payés par celle-ci ainsi que par le reclassement des actions ordinaires des activités d'assurance vie d'Eurolife dans les actifs détenus en vue de la vente.

6) Détenus essentiellement par Fairfax India, dans laquelle la société détient une participation de 42,9 %, la participation restante de 57,1 % étant détenue par les détenteurs de la participation ne donnant pas le contrôle.

Dérivés et contreparties aux dérivés

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats d'instruments dérivés et par la voie des modalités des ententes négociées avec ces contreparties. Selon ces ententes, les contreparties sont tenues par contrat de déposer une garantie admissible dans des comptes de garantie (sous réserve de certains seuils minimaux) en faveur de la société, selon la juste valeur des contrats d'instruments dérivés, calculée quotidiennement. Les ententes négociées avec les contreparties prévoient un règlement net unique de tous les instruments financiers visés en cas de défaillance de la contrepartie, ce qui permet à la société de compenser ses obligations envers la contrepartie à hauteur du montant total à recevoir de cette contrepartie. L'exposition de la société au risque de contrepartie associé à la position nette sur dérivés au 31 décembre 2025 était estimée à 56,2 \$ (199,0 \$ au 31 décembre 2024).

Voir la sous-rubrique « Contreparties aux contrats dérivés » de la rubrique « Risque de crédit » à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour une analyse et un tableau analytique du risque de contrepartie associé aux contrats dérivés de la société.

Fonds de caisse

Dans le secteur de l'assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l'objet de placements et qui sont générés lorsqu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant ses passifs au titre des contrats d'assurance de dommages (compte non tenu des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation) et ses montants à payer au titre des contrats d'assurance, et en déduisant de ce total la somme de ses actifs au titre des contrats de réassurance détenus (compte non tenu des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation) et de ses créances découlant de contrats d'assurance. Le coût annuel du fonds de caisse (ou l'économie annuelle sur le fonds de caisse) correspond au pourcentage du résultat technique annuel par rapport au fonds de caisse moyen de l'exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice) et indique une économie annuelle si l'année se solde par un bénéfice technique pour la société, ou un coût annuel si l'année se solde par une perte technique.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse moyen et l'économie nette générée sur le fonds de caisse pour les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société. En 2025, le fonds de caisse moyen a augmenté de 8,6 % pour s'établir à 37 362,3 \$, sans aucun coût pour la société, ce qui s'explique surtout par le bénéfice technique généré par la société. Du point de vue économique, compte tenu du coût de l'emprunt de fonds en vue de l'investissement associé au rendement moyen des bons du Trésor du gouvernement du Canada de 3,6 % en 2025, la société a généré une économie effective sur le fonds de caisse de 4,9 % en 2025 qui s'est traduite par une économie globale nette de 8,5 % en 2025.

Année	Bénéfice technique ¹⁾	Fonds de caisse moyen ¹⁾	Avantage du fonds de caisse	Rendement moyen des bons du Trésor canadien à long terme
1986	2,5	21,6	(11,6) %	9,6 %
†				
2021	801,2	24 320,9	(3,3) %	1,9 %
2022	1 105,3	27 775,2	(4,0) %	2,8 %
2023	1 522,2	31 249,8	(4,9) %	3,3 %
2024	1 791,4	34 398,1	(5,2) %	3,3 %
2025	1 816,6	37 362,3	(4,9) %	3,6 %
Moyenne pondérée depuis la création			(1,7) %	3,1 %
Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax			(4,8) %	

1) Selon IFRS 17 pour 2022 à 2025; selon IFRS 4 pour 2010 à 2021; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Les bénéfices techniques des filiales d'assurance et de réassurance de dommages pour 2025 et 2024 sont présentés à la rubrique « Sources du résultat net » du présent rapport de gestion.

Le tableau ci-dessus illustre l'économie nette moyenne pondérée sur le fonds de caisse de la société depuis sa création, qui correspond à 1,7 %, ce qui signifie que le fonds de caisse n'a rien coûté à la société, mais qu'il lui a plutôt procuré une économie nette comparativement au coût d'emprunt représenté par le rendement moyen pondéré des bons du Trésor canadien à long terme de 3,1 % depuis la création de la société. Ainsi, l'économie nette moyenne pondérée sur le fonds de caisse depuis la création de Fairfax, de 4,8 %, est tout à l'avantage de la société. L'objectif à long terme de la société est d'augmenter le fonds de caisse sans subir de coût en réussissant à garder des ratios mixtes non actualisés inférieurs à 100 % continuellement et en investissant ce fonds de caisse pour en tirer un rendement positif.

Le fonds de caisse à la clôture de chacun des cinq derniers exercices se ventile comme suit :

Année ¹⁾	Assurance et réassurance de dommages				Liquidation de sinistres ²⁾	Fonds de caisse consolidé
	Assureurs nord-américains	Assureurs et réassureurs mondiaux	Assureurs et réassureurs internationaux	Total		
2021	7 026,9	17 262,5	1 647,4	25 936,8	1 900,1	27 836,9
2022	7 873,3	19 577,5	1 632,9	29 083,7	1 775,4	30 859,1
2023	8 890,2	21 391,8	3 133,9	33 415,9	1 659,2	35 075,1
2024	9 574,1	22 657,2	3 149,0	35 380,3	1 529,7	36 910,0
2025	10 430,5	25 208,4	3 705,4	39 344,3	1 460,0	40 804,3

1) Selon IFRS 17 pour 2022 à 2025; selon IFRS 4 pour 2021.

2) Le secteur Liquidation de sinistres est un secteur comptable faisant partie du secteur comptable Assurance vie et Liquidation de sinistres.

En 2025, le fonds de caisse de la société en rapport avec l'assurance et la réassurance de dommages s'est accru de 3 964,0 \$ pour s'établir à 39 344,3 \$, sans aucun coût pour la société, ce qui s'explique surtout l'augmentation du fonds de caisse de chacune des sociétés qui composent les secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux et Assureurs d'Amérique du Nord ainsi que par une augmentation au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux, essentiellement chez Gulf Insurance. L'augmentation du fonds de caisse rend compte de l'augmentation du volume des transactions, qui s'est traduite par une augmentation des primes détenues en prévision du règlement de sinistres plus élevés (reflétée dans la hausse des passifs au titre de contrats d'assurance à l'état consolidé de la situation financière), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la hausse des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, en lien avec les activités de réassurance de la société, et par l'augmentation des créances découlant de contrats d'assurance. Le fonds de caisse consolidé de la société a aussi été touché en partie par une diminution dans le secteur Liquidation de sinistres, surtout en raison d'une réduction des passifs au titre des contrats d'assurance, ce qui reflète les progrès encore réalisés par le secteur Liquidation de sinistres dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres, ce qui a été partiellement contrebalancé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures relatifs à des sinistres repris concernant surtout l'amiante et d'autres risques latents, comme il est mentionné à la rubrique « Assurance vie et Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion.

Le fonds de caisse, le fonds de caisse moyen et le coût (ou l'avantage) du fonds de caisse sont des mesures financières complémentaires qui sont calculées à l'aide des montants présentés dans les états financiers consolidés, compte non tenu des activités d'assurance vie de la société et des effets de l'ajustement au titre du risque et de l'actualisation. Le fonds de caisse figurant au tableau ci-dessus est rapproché des montants présentés dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre, comme suit :

	31 décembre 2025				
	Comme présenté ci-dessus	Activités d'assurance vie	Ajustement au titre du risque	Actualisation	Données consolidées
Passifs au titre des contrats d'assurance ¹⁾	53 082,2	313,6	3 919,3	(6 874,1)	50 441,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance ¹⁾	328,6	9,7	–	–	338,3
	<u>53 410,8</u>	<u>323,3</u>	<u>3 919,3</u>	<u>(6 874,1)</u>	<u>50 779,3</u>
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 600,4	101,3	1 146,1	(1 596,9)	11 250,9
Créances découlant de contrats d'assurance	1 006,2	–	–	–	1 006,2
	<u>12 606,6</u>	<u>101,3</u>	<u>1 146,1</u>	<u>(1 596,9)</u>	<u>12 257,1</u>
Fonds de caisse	<u>40 804,2</u>	<u>222,0</u>	<u>2 773,2</u>	<u>(5 277,2)</u>	<u>38 522,2</u>

1) La diminution concernant les activités d'assurance vie découle essentiellement du reclassement des activités d'assurance vie d'EuroLife dans les actifs détenus en vue de la vente, comme il est décrit à la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion.

	31 décembre 2024				
	Comme présenté ci-dessus	Activités d'assurance vie	Ajustement au titre du risque	Actualisation	Données consolidées
Passifs au titre des contrats d'assurance	48 553,2	2 904,2	3 625,2	(7 480,4)	47 602,2
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	324,9	598,1	–	–	923,0
	<u>48 878,1</u>	<u>3 502,3</u>	<u>3 625,2</u>	<u>(7 480,4)</u>	<u>48 525,2</u>
Actifs au titre des contrats de réassurance détenus	11 187,7	70,8	1 097,9	(1 673,8)	10 682,6
Créances découlant de contrats d'assurance	780,4	–	–	–	780,4
	<u>11 968,1</u>	<u>70,8</u>	<u>1 097,9</u>	<u>(1 673,8)</u>	<u>11 463,0</u>
Fonds de caisse	<u>36 910,0</u>	<u>3 431,5</u>	<u>2 527,3</u>	<u>(5 806,6)</u>	<u>37 062,2</u>

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

Le total des capitaux permanents de la société a considérablement augmenté, soit de 4 414,1 \$, passant de 40 102,9 \$ au 31 décembre 2024 à 44 517,0 \$ au 31 décembre 2025, en raison essentiellement i) d'une hausse de 3 322,8 \$ des capitaux propres en lien avec le résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de Fairfax de 4 772,4 \$ et des autres éléments du résultat global de 424,6 \$ découlant principalement de profits de change latents, après déduction des couvertures, en raison de l'appréciation de diverses devises par rapport au dollar américain, ces facteurs étant contrebalancés en partie par le rachat de 1 006 535 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation totalisant 1 625,2 \$ et par le versement de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées de 368,1 \$, et ii) de l'augmentation de la dette totale de 1 889,2 \$ attribuable en grande partie à l'émission par la société de portefeuille de billets de premier rang non garantis et à l'augmentation des emprunts contractés par les sociétés autres que des sociétés d'assurance, tel qu'il est décrit à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Les établissements d'assurance et de réassurance de dommages de la société ont continué de maintenir un capital supérieur au minimum exigé par la réglementation, à des niveaux suffisants pour préserver leurs notations d'émetteur et de solidité financière et au-dessus des niveaux calculés en interne pour la gestion des risques. Les variations du total des capitaux permanents et de ses composantes, les mesures et ratios utilisés par la société pour la gestion du capital et les niveaux de capital des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages sont décrits à la rubrique « Gestion du capital » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le ratio des primes nettes émises par rapport à l'excédent prescrit par la loi (ou au total des capitaux propres) est une mesure couramment utilisée dans le secteur de l'assurance dommages pour évaluer la suffisance du capital. Ce ratio, qui est une mesure financière complémentaire dont se sert la société pour évaluer la suffisance du capital et la capacité de souscription, est présenté ci-après pour les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages.

	Ratio primes nettes émises/excédent prescrit par la loi	
	2025	2024
Assurance et réassurance de dommages		
Assureurs d'Amérique du Nord		
Northbridge	1,1	1,3
Crum & Forster	1,5	1,6
Zenith National	1,2	1,1
Assureurs et réassureurs mondiaux		
Allied World ¹⁾	0,7	0,8
Odyssey Group	0,7	0,8
Brit	0,9	0,8
Ki	1,0	1,1
Assureurs et réassureurs internationaux		
Gulf Insurance	1,5	1,6
Fairfax Asia ²⁾	0,6	0,6
Autres	0,9	1,0
Assurances aux États-Unis	0,8	0,8

1) Les ratios d'Allied World sont basés sur les capitaux propres établis conformément aux PCGR américains, soit 7 132,1 \$ au 31 décembre 2025 (6 011,9 \$ au 31 décembre 2024).

2) Le total des capitaux propres exclut certains placements de la société de portefeuille.

Le tableau suivant présente les notes de crédit et de solidité financière attribuées au 31 décembre 2025 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation en tant qu'émetteurs.

	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS	Fitch
Notation de la qualité du crédit de l'émetteur					
Fairfax Financial Holdings Limited	a-	A-	Baa2	A (faible)	BBB+
Notation de solidité financière					
Assureurs d'Amérique du Nord					
Northbridge Financial Corporation ¹⁾	A+	AA-	A3	A (élevé)	–
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A+	AA-	A3	–	–
Zenith National Insurance Corp. ¹⁾	A	AA-	A3	–	–
Assureurs et réassureurs mondiaux					
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd ¹⁾	A+	AA-	A2	–	–
Odyssey Group Holdings, Inc. ¹⁾	A+	AA-	A2	–	–
Brit Group Holding Limited ²⁾	A+	AA-	–	–	AA-
Ki Financial Limited ²⁾	A+	AA-	–	–	AA-
Assureurs et réassureurs internationaux					
Gulf Insurance Group K.S.C.P.	A	A+	A2	–	–
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	–	AA-	–	–	–
Singapore Reinsurance Corporation Limited	A	AA-	–	–	–
Wentworth Insurance Company Ltd.	A	–	–	–	–
Polish Re	A-	A+	–	–	–
Colonnade Insurance S.A.	A-	–	–	–	–
Southbridge Chile ³⁾	A	–	–	–	–

1) Les notes de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

2) Les notes attribuées à Brit et à Ki sont celles qu'A.M. Best, Standard & Poor's et Fitch ont attribuées à Lloyd's.

3) Après le 31 décembre 2025, le 6 février 2026, A.M. Best a attribué la note de solidité financière de A à Southbridge Chile.

En 2025, S&P a rehaussé la note de crédit de l'émetteur Fairfax pour la faire passer de BBB+ à A- ainsi que la note de solidité financière de chacune des sociétés en exploitation du secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord, d'Allied World, d'Odyssey Group et de Falcon Insurance pour la faire passer de A+ à AA-. A.M. Best a rehaussé la note de crédit de l'émetteur Fairfax pour la faire passer de bbb+ à a- ainsi que la note de solidité financière de Northbridge, de Crum & Forster et d'Allied World pour la faire passer de A à A+. Fitch a rehaussé la note attribuée à Fairfax pour ses titres d'emprunt de premier rang, la faisant passer de BBB à BBB+. Également en 2025, S&P a attribué des notes de solidité financière à Singapore Re et à Polish Re de AA- et de A+, respectivement. Les notes de crédit et de solidité financière attribuées au 31 décembre 2025 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance de dommages en exploitation en tant qu'émetteurs n'ont subi aucun autre changement depuis le 31 décembre 2024.

Valeur comptable d'une action (montant de base)

Au 31 décembre 2025, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires totalisaient 26 282,6 \$, soit 1 260,19 \$ par action (montant de base), contre 22 959,8 \$, soit 1 059,60 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2024, soit une hausse de 18,9 % du montant de base par action en 2025 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 15,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2025; hausse de 20,5 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

L'augmentation de la valeur comptable d'une action (montant de base) découle surtout du bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de Fairfax de 4 772,4 \$ et des autres éléments du résultat global de 354,8 \$ découlant principalement de profits de change latents, après déduction des couvertures, en raison de l'appréciation de diverses devises par rapport au dollar américain, ces facteurs étant contrebalancés en partie par le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation pour un montant de 1 625,2 \$ et par le versement de dividendes sur actions ordinaires et privilégiées de 368,1 \$.

En 2025, le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation a diminué de 812 380, en raison du rachat de 1 006 535 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation, cette diminution étant compensée en partie par des émissions nettes de 194 155 actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres (qui seront utilisées pour les droits à des paiements fondés sur des actions de la société). Au 31 décembre 2025, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 20 856 086.

Durant ces cinq dernières années, la société n'a émis aucune action ordinaire, mais elle a racheté des actions ordinaires aux fins d'annulation, comme suit :

Année	Nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées	Prix de rachat moyen par action ¹⁾	Coût de rachat net
2021 ²⁾	2 137 923	494,92 \$	1 058,1
2022 ³⁾	387 790	514,71 \$	199,6
2023 ³⁾	364 723	749,99 \$	273,6
2024 ³⁾	1 346 953	1 179,24 \$	1 588,4
2025 ³⁾	1 006 535	1 614,69 \$	1 625,2

- 1) La société calcule le prix de rachat moyen d'une action pour un exercice donné en divisant le coût total de rachat net par le nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées aux fins d'annulation, en fonction des chiffres présentés dans les états financiers consolidés.
- 2) Rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre d'une offre publique de rachat importante clôturée le 29 décembre 2021, soit 2 000 000 d'actions au prix de 500,00 \$ l'action, ainsi que dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, soit 137 923 actions.
- 3) Rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités que la société a lancées. Pour 2024, ce nombre comprend 275 000 actions à droit de vote subalterne rachetées à Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction, pour 304,3 \$ aux termes d'une dispense des exigences relatives aux offres publiques de rachat prévues par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables

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

Le tableau ci-après présente l'excédent (l'insuffisance), avant impôt, de la juste valeur, par rapport à la valeur comptable, des placements dans des entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société considère comme des placements de portefeuille. Ces montants, bien qu'ils ne soient pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action (montant de base), sont régulièrement scrutés par la direction en tant qu'indicateurs du rendement des placements. Au 31 décembre 2025, l'excédent total de la juste valeur par rapport à la valeur comptable, avant impôt, de ces placements se chiffrait à 3 139,6 \$, contre 1 480,5 \$ au 31 décembre 2024, dont une tranche de 1 426,1 \$ de cette augmentation était en rapport avec la participation de la société dans Eurobank, société cotée en bourse.

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Juste valeur	Valeur comptable	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable
Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance ¹⁾ :						
Eurobank	4 703,0	2 728,2	1 974,8	2 923,5	2 374,8	548,7
Poseidon	2 640,4	2 046,4	594,0	2 046,3	1 858,5	187,8
Autres entreprises associées hors assurance	2 570,3	2 682,3	(112,0)	2 425,1	2 382,6	42,5
	<u>9 913,7</u>	<u>7 456,9</u>	<u>2 456,8</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	973,1	724,5	248,6	910,9	678,6	232,3
Thomas Cook India	496,9	222,4	274,5	687,5	220,3	467,2
Autres entreprises associées hors assurance ³⁾	264,8	105,1	159,7	180,6	178,6	2,0
	<u>1 734,8</u>	<u>1 052,0</u>	<u>682,8</u>	<u>1 779,0</u>	<u>1 077,5</u>	<u>701,5</u>
	<u>11 648,5</u>	<u>8 508,9</u>	<u>3 139,6</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 de l'exercice clos le 31 décembre 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 (déconsolidée le 1^{er} août 2025).
- 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 (déconsolidée le 1^{er} août 2025), correspond à la quote-part revenant à la société (calculée au prorata de ses participations) de la capitalisation boursière de ces filiales, établie en fonction du prix de leurs actions coté à la date des états financiers. La valeur comptable ajustée de chaque filiale représente le total des capitaux propres de la filiale, tel qu'il figure dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, diminué des participations ne donnant pas le contrôle de la filiale, telles qu'elles sont présentées à la note 16 (Total des capitaux propres) de ces états financiers consolidés.
- 3) Comprennent Dexterra Group et, au 31 décembre 2024, 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 2025, la société en a lancé une nouvelle le 30 septembre 2025, aux termes de laquelle elle est autorisée, jusqu'à l'expiration de l'offre le 29 septembre 2026, à racheter tout au plus 2 187 316 actions à droit de vote subalterne, 1 042 010 actions privilégiées de série I, 157 989 actions privilégiées de série J et 950 000 actions privilégiées de série K, 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.

En 2025, la société a racheté la totalité de ses actions privilégiées à dividende cumulatif des séries E, F, G, H, I, J et M, d'une valeur comptable totale de 876,5 \$, pour 689,4 \$ (25,00 \$ CA par action), et avait comptabilisé un profit de 187,1 \$ dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres. En 2024, la société avait racheté la totalité de ses actions privilégiées à dividende cumulatif des séries C et D, d'une valeur comptable totale de 227,3 \$, pour 173,8 \$ (25,00 \$ CA par action), et a comptabilisé un profit de 53,5 \$ dans les variations nettes des capitaux permanents à l'état consolidé des variations des capitaux propres. Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

En 2025, la société a racheté, aux fins d'annulation, 1 006 535 actions à droit de vote subalterne (1 346 953 actions en 2024) essentiellement dans le cadre de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 1 625,2 \$ (1 588,4 \$ en 2024, ce qui comprend 275 000 actions à droit de vote subalterne rachetées à Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction, pour 304,3 \$ aux termes d'une dispense des exigences relatives aux offres publiques de rachat prévues par les lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables).

La propriété indirecte, par la société, de ses propres actions par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited se traduit par une diminution effective de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du résultat par action et du résultat net dilué par action, ainsi que dans la valeur comptable d'une action (montant de base).

Situation de trésorerie

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre sont les suivants :

	2025	2024
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	6 478,5	4 509,7
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(4 059,1)	(515,8)
	<u>2 419,4</u>	<u>3 993,9</u>
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées	(1 281,7)	(630,0)
Ventes de participations dans des entreprises associées	630,0	682,7
Distributions et dividendes liés aux participations dans des entreprises associées	740,0	419,6
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(222,8)	(1 421,0)
Produit tiré de la vente de filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée	278,6	67,4
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(586,2)	(408,8)
Achats d'immeubles de placement, montant net	(22,7)	(33,0)
Déconsolidation de filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance	(59,0)	–
	<u>(523,8)</u>	<u>(1 323,1)</u>
Activités de financement		
Produits des emprunts, montant net – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	1 458,8	2 430,9
Remboursement d'emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(212,1)	(1 209,8)
Emprunts nets sur d'autres facilités de crédit renouvelables – sociétés d'assurance et de réassurance	84,9	–
Produits des emprunts, montant net – sociétés autres que des sociétés d'assurance	603,8	1 380,9
Remboursement d'emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(560,0)	(665,2)
Emprunts (remboursements) nets sur les facilités de crédit renouvelables et sur les emprunts à court terme – sociétés autres que des sociétés d'assurance	239,4	(51,2)
Rachat d'actions privilégiées	(689,4)	(173,8)
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(71,9)	(62,6)
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(147,9)	(139,8)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres – aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions	(189,1)	(240,4)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(1 625,2)	(1 588,4)
Émissions d'actions de filiales à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	14,9	1,3
Rachats d'actions d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(181,3)	(539,9)
Ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	–	0,9
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(368,1)	(411,7)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(181,8)	(294,7)
	<u>(1 825,0)</u>	<u>(1 563,5)</u>
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	<u>70,6</u>	<u>1 107,3</u>

Pour un complément d'information sur les transactions mentionnées ci-après, voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées), la note 15 (Emprunts), la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Activités d'exploitation des exercices clos les 31 décembre 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 6 478,5 \$, contre 4 509,7 \$ en 2024, principalement en raison d'une augmentation des primes nettes encaissées et d'une diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie soumis à restrictions en 2025 (essentiellement une trésorerie soumise à restrictions de 835,0 \$ au 31 décembre 2024 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. Voir les tableaux consolidés des flux de trésorerie et la note 25 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour en savoir plus sur les activités d'exploitation, y compris les achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Les achats de participations dans des entreprises associées de 1 281,7 \$ reflètent essentiellement une participation additionnelle de 588,4 \$ dans Waterous Energy Fund III, une participation indirecte de 236,5 \$ (209,7 €) dans Albingia et les deux premiers versements totalisant 178,5 \$ effectués par Fairfax India au titre d'une participation additionnelle dans Bangalore Airport.

Les ventes de participations dans des entreprises associées de 630,0 \$ 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 de la vente partielle de la participation de la société dans Eurobank pour une contrepartie en trésorerie de 248,5 \$ (232,9 €), qui a été effectuée essentiellement pour maintenir la participation de la société dans Eurobank sous le seuil réglementaire de 33,3 %.

Les distributions et dividendes de 740,0 \$ provenant des participations dans des entreprises associées viennent essentiellement d'entreprises associées et de coentreprises de la société ne faisant pas partie du secteur de l'assurance, dont 365,6 \$ représentent les distributions versées par Waterous Energy Fund III et 203,8 \$ (179,3 €) représentent la quote-part de la société dans les dividendes d'Eurobank.

Les achats de filiales de 222,8 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement l'acquisition de filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance par Recipe, Sleep Country et Dexterra Group.

Le produit tiré de la vente de filiales n'appartenant pas au secteur de l'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée, de 278,6 \$ représente essentiellement le dessaisissement de certains actifs de manutention de grains par AGT et la vente d'un exploitant logistique indien par Fairfax India.

Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Les achats de participations dans des entreprises associées, de 630,0 \$, reflètent essentiellement la participation dans Waterous Energy Fund III, une participation supplémentaire de 100,4 \$ dans Marval Guru Fund et des participations supplémentaires dans d'autres entreprises associées et coentreprises hors du secteur de l'assurance.

Les ventes de participations dans des entreprises associées, de 682,7 \$, représentaient essentiellement le produit tiré de la vente de la participation de la société dans Stelco, soit 559,9 \$ (60,00 \$ CA par action ordinaire de Stelco).

Les distributions et dividendes de 419,6 \$ provenant des participations dans des entreprises associées viennent essentiellement d'entreprises associées et de coentreprises de la société ne faisant pas partie du secteur de l'assurance, dont 127,9 \$ représentent la quote-part de la société dans les dividendes d'Eurobank.

Les achats de filiales de 1 421,0 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement l'acquisition de Sleep Country et des participations supplémentaires dans Peak Achievement et Meadow Foods.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Le produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 1 458,8 \$ résulte surtout de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 500,0 \$ et de 400,0 \$, à 5,75 % et à 6,50 %, échéant en 2035 et en 2055, et représente des produits nets respectifs de 494,5 \$ et de 395,1 \$, ainsi que du produit net de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 290,0 \$ (400,0 \$ CA) et de 217,5 \$ (300,0 \$ CA), à 4,45 % et à 5,10 %, échéant en 2035 et en 2055, et représente des produits nets respectifs de 288,2 \$ et de 215,5 \$.

Les remboursements sur les emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 212,1 \$ reflètent essentiellement le versement annuel de 165,0 \$ au titre de l'effet à payer à Burgan Bank et à First Abu Dhabi Bank en lien avec l'acquisition de Gulf Insurance en 2023.

Le produit tiré des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 603,8 \$, reflète essentiellement les nouveaux emprunts que Recipe, Peak Achievement et Sleep Country ont contractés pour rembourser des emprunts existants sur leurs facilités de crédit.

Les remboursements d'emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 560,0 \$, représentent surtout les remboursements par Peak Achievement et Sleep Country au moyen du produit tiré de leurs emprunts respectifs décrits ci-dessus, ainsi que le remboursement d'emprunts par Recipe au moyen de prélèvements additionnels sur sa facilité de crédit renouvelable (voir ci-après).

Le montant net des emprunts sur les facilités de crédit renouvelables et des emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance, soit 239,4 \$, et le rachat d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, soit 181,3 \$, représentent principalement les prélèvements nets que Recipe a effectués sur sa facilité de crédit renouvelable pour racheter et annuler ses actions ordinaires que Fairfax ne détenait pas et pour rembourser les emprunts indiqués ci-dessus. Le montant net des emprunts sur les facilités de crédit renouvelables et des emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance inclut aussi des emprunts supplémentaires que Dexterra et Sleep Country ont contractés sur leurs facilités de crédit renouvelables respectives pour soutenir des acquisitions.

Les dividendes de 181,8 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement ceux versés par Allied World et Odyssey Group à leurs actionnaires minoritaires.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Le produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 2 430,9 \$ représente surtout le produit net tiré des opérations suivantes : l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 1,0 G\$, à 6,35 %, échéant en 2054; l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 600,0 \$, à 6,10 %, échéant en 2055; la réouverture de l'émission de décembre 2023 de billets de premier rang non garantis d'un capital de 350,0 \$, à 6,00 %, échéant en 2033; l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 321,9 \$ (450,0 \$ CA), à 4,73 %, échéant en 2034; l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 178,8 \$ (250,0 \$ CA), à 5,23 %, échéant en 2054.

Les remboursements d'emprunts imputés à la société de portefeuille et aux sociétés d'assurance et de réassurance de 1 209,8 \$ rendent surtout compte du remboursement, par Allied World, de ses billets de premier rang, à 4,35 %, d'un capital de 500,0 \$, échéant le 29 octobre 2025, du remboursement, par la société de portefeuille, du reste de ses billets de premier rang non garantis, à 4,875 %, d'un capital de 279,3 \$, échéant en 2024, et de ses billets de premier rang non garantis, à 4,95 %, d'un capital de 348,6 \$ CA, échéant en 2025, au moyen du produit net tiré de l'émission des billets échéant en 2033, dont il a été question plus haut, et du paiement annuel de 165,0 \$ sur l'effet à payer relativement à l'acquisition de Gulf Insurance en 2023.

Le produit tiré des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 1 380,9 \$, représentait surtout de nouveaux emprunts sans droit de recours, de 317,9 \$ (429,2 \$ CA) et de 339,0 \$, qui faisaient partie de la contrepartie totale que les entités acquéreuses nouvellement formées ont payée pour l'acquisition de Sleep Country et de Peak Achievement, respectivement; un produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis de Sleep Country, d'un capital de 450,0 \$ CA, à 6,625 %, échéant le 28 novembre 2032, qui a servi à rembourser partiellement les emprunts que l'acquéreur a contractés pour l'acquisition; les emprunts de Grivalia Hospitality pour financer ses projets de développement et le remboursement de certains emprunts.

Les remboursements d'emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance, de 665,2 \$, reflètent surtout les remboursements partiels de Sleep Country et de Grivalia Hospitality au moyen du produit tiré des emprunts décrits ci-dessus.

Le montant de 539,9 \$ relatif aux rachats d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement le rachat des actions restantes de Brit à son actionnaire minoritaire et la réalisation de l'opération prévue aux termes de l'offre publique d'achat obligatoire visant la participation ne donnant pas le contrôle dans Gulf Insurance pour une contrepartie en trésorerie de 126,7 \$.

Les dividendes de 294,7 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement ceux versés par Allied World, Odyssey Group et Brit à leurs actionnaires minoritaires.

Société de portefeuille

La trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite de ses obligations au titre des dérivés, ont augmenté de 214,8 \$, passant de 2 502,1 \$ au 31 décembre 2024 à 2 716,9 \$ au 31 décembre 2025.

Les principales opérations sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille en 2025 rendent compte de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 500,0 \$ et de 400,0 \$, à 5,75 % et à 6,50 %, échéant en 2035 et en 2055, pour des produits nets respectifs de 494,5 \$ et de 395,1 \$, de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 290,0 \$ (400,0 \$ CA) et de 217,5 \$ (300,0 \$ CA), à 4,45 % et à 5,10 %, échéant en 2035 et en 2055, pour des produits nets respectifs de 288,2 \$ et de 215,5 \$, des dividendes reçus des sociétés d'assurance et de réassurance de 1 678,1 \$, des profits nets de 840,6 \$ 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, et de la vente partielle de la participation de la société dans Eurobank pour 190,8 \$ (183,5 €), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le rachat aux fins d'annulation de 1 006 535 actions à droit de vote subalterne dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités de la société, au coût de 1 625,2 \$, le rachat d'actions privilégiées à dividende cumulatif de séries E, F, G, H, I, J et M pour une contrepartie totale de 689,4 \$ (968,5 \$ CA), un paiement de 519,8 \$, compte non tenu des intérêts courus, à Brit en contrepartie de quoi Brit est devenue le principal codébiteur des billets de 2034 et des billets de 2054, le versement de dividendes de 368,1 \$ sur actions ordinaires et actions privilégiées, l'achat d'une participation indirecte de 33,0 % dans Albingia pour une contrepartie en trésorerie de 236,5 \$ (209,7 €), l'apport de capital au secteur Liquidation de sinistres au montant de 170,0 \$, le paiement d'intérêts sur les billets de premier rang non garantis, et le paiement annuel de 165,0 \$ relatif à l'effet payable à Burgan Bank et à First Abu Dhabi Bank en lien avec l'acquisition de Gulf Insurance en 2023.

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; et 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 2 716,9 \$ au 31 décembre 2025 offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2026. Aussi, la société de portefeuille détient des participations dans des entreprises associées, ainsi que dans des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance, dont la juste valeur équivaut à quelque 2,2 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 de Fairfax India, et aussi de percevoir des produits sur la trésorerie et les placements qu'elle détient. La société de portefeuille s'attend aussi à recevoir encore des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance, lesquels ont totalisé 1 678,1 \$ en 2025 sur un maximum de 3 164,7 \$ distribuables 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\$, laquelle n'avait pas été utilisée au 31 décembre 2025.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2026 se rapportent au paiement d'un dividende par action ordinaire de 329,1 \$ (15,00 \$ par action ordinaire, payé en janvier 2026), à l'apport de capital au secteur Liquidation de sinistres totalisant 115,0 \$ (effectué en février 2026), au rachat des billets de premier rang non garantis échéant en avril 2026 d'un capital de 91,8 \$ et des billets de premier rang non garantis échéant en décembre 2026 d'un capital de 450,0 \$ CA, au paiement annuel de l'effet payable à Burgan Bank et à First Abu Dhabi Bank d'un montant de 165,0 \$ et d'un capital de 330,0 \$ en lien avec l'acquisition de Gulf Insurance en 2023, au paiement d'intérêts et de frais généraux du siège social, au versement de dividendes sur actions privilégiées, et au paiement éventuel d'impôts et d'intérêts sur les sommes prélevées, le cas échéant, sur la facilité de crédit renouvelable et ainsi que dans le cadre d'autres activités d'investissement. La société peut aussi effectuer des paiements sur ses contrats dérivés, ainsi qu'à titre d'apports de capitaux à ses sociétés d'assurance et de réassurance (pour les projets en matière de souscription sur les marchés de l'assurance où les conditions sont favorables).

Sociétés d'assurance et de réassurance

En 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 1 358,7 \$, surtout en raison des entrées de trésorerie nettes liées aux activités de souscription d'assurance et de réassurance, des intérêts et dividendes reçus, majoritairement sur le portefeuille de titres à revenu fixe des sociétés d'assurance et de réassurance, des distributions et dividendes qui émanent des participations dans des entreprises associées, du paiement que Brit a reçu de la société de portefeuille lorsqu'elle est devenue le principal codébiteur des billets de 2034 et des billets de 2054, et de la vente de la participation de la société dans Sigma, ces facteurs étant partiellement annulés par les dividendes versés à la société de portefeuille, les achats nets d'obligations et d'actions ordinaires ainsi que les achats de participations dans des entreprises associées.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2026 de 264,3 \$, qui sont essentiellement liés aux facilités de crédit de Dexterra Group, de Peak Achievement et de Sporting Life Group ainsi qu'à certains emprunts contractés par des filiales de Fairfax India. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Information financière complémentaire sur les codébiteurs*Billets de premier rang non garantis dont le codébiteur est Allied World*

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 de Fairfax, d'un capital de 600,0 \$, à 6,10 %, échéant en 2055 (les « billets de 2055 ») dont Allied World est le codébiteur. Allied World, qui est le codébiteur des billets de 2055, est une société de portefeuille filiale établie aux Bermudes, que la société détient à 83,4 % et qui offre, par le biais de ses filiales, des assurances et de la réassurance de dommages, ainsi que des assurances et de la réassurance spécialisées, à l'échelle mondiale. 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 a, en premier lieu, la responsabilité du remboursement du capital et du paiement des primes (le cas échéant) et des intérêts sur les billets de 2055. Le tableau ci-après présente 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 composé de Fairfax et d'Allied World »).

L'information financière résumée du groupe de débiteurs composé de Fairfax et d'Allied World 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 composé de Fairfax et d'Allied World ont été exclues de l'information financière résumée.

	31 décembre 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	17 167,6	143,2	15 231,0	152,3
Total de l'actif	24 699,7	1 828,1	22 286,1	1 739,1
Passifs au titre des contrats d'assurance	14 050,9	97,1	12 816,6	93,7
Total du passif	25 678,2	1 169,6	22 274,2	266,2

	Exercice clos le 31 décembre 2025	
	Groupe de débiteurs ¹⁾	Transactions avec des filiales hors du groupe de débiteurs ²⁾
Produits des activités d'assurance	6 929,3	44,6
Résultat des activités d'assurance	1 050,9	(10,8)
Intérêts et dividendes	698,5	175,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	106,4	–
Bénéfice net	1 675,0	113,2

1) *Information financière combinée du groupe de débiteurs composé de Fairfax et d'Allied World, qui exclut : i) les transactions et soldes entre la société de portefeuille et Allied World; 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 de la société de portefeuille et d'Allied World.*

2) *Représentent les montants des transactions entre le groupe de débiteurs composé de Fairfax et d'Allied World et les filiales de la société qui ne font pas partie du groupe de débiteurs composé de Fairfax et d'Allied World (les « filiales hors du groupe de débiteurs »). Aucune transaction significative n'a eu lieu entre le groupe de débiteurs composé de Fairfax et d'Allied World et les parties liées, sauf avec les filiales hors du groupe de débiteurs.*

Ensemble des billets de premier rang non garantis et leurs codébiteurs

L'information financière résumée ci-après porte i) sur les billets de premier rang non garantis de Fairfax, à 6,10 %, d'un capital de 600,0 \$, échéant en 2055, dont Allied World est le codébiteur et ii) sur les billets de premier rang non garantis de Fairfax, à 4,73 %, d'un capital de 328,3 \$ (450,0 \$ CA), échéant en 2034 et les billets de premier rang non garantis de Fairfax, à 5,23 %, d'un capital de 182,4 \$ (250,0 \$ CA), échéant en 2054, dont Brit est devenue un codébiteur, comme il est indiqué à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. 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 a, en premier lieu, la responsabilité du remboursement du capital et du paiement des primes (le cas échéant) et des intérêts sur les billets de 2055. Les billets de 2034 et de 2054 sont des obligations solidaires de la société de portefeuille et de Brit, mais c'est Brit qui en est le codébiteur principal et a, en premier lieu, la responsabilité du remboursement du capital et du paiement des primes (le cas échéant) et des intérêts sur les billets de 2034 et de 2054.

Le tableau ci-dessous résume l'information financière concernant Fairfax, chaque codébiteur et d'autres filiales de Fairfax en exploitation hors du groupe de débiteurs.

31 décembre 2025						
	Société de portefeuille Fairfax	Allied World ¹⁾	Brit ¹⁾	Autres sociétés en exploitation	Siège social et éliminations ²⁾	Données consolidées
Total des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés	2 327,1	14 840,5	6 519,7	49 257,8	1 914,7	74 859,8
Total de l'actif	12 417,3	22 069,3	9 183,2	79 713,7	(15 595,8)	107 787,7
Passifs au titre des contrats d'assurance	–	14 050,9	5 786,0	32 580,3	(1 976,2)	50 441,0
Total du passif	10 458,1	15 220,1	6 787,8	47 640,1	(3 192,5)	76 913,6

31 décembre 2024						
	Société de portefeuille Fairfax	Allied World ¹⁾	Brit ¹⁾	Autres sociétés en exploitation	Siège social et éliminations ²⁾	Données consolidées
Total des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés	2 102,4	13 128,6	5 355,5	45 577,7	1 202,0	67 366,2
Total de l'actif	12 790,7	19 936,3	8 060,3	72 265,4	(16 275,4)	96 777,3
Passifs au titre des contrats d'assurance	–	12 816,6	5 398,0	31 187,8	(1 800,2)	47 602,2
Total du passif	8 325,0	13 949,2	5 876,6	42 447,4	(2 170,1)	68 428,1

Exercice clos le 31 décembre 2025						
	Société de portefeuille Fairfax	Allied World ¹⁾	Brit ¹⁾	Autres sociétés en exploitation	Siège social et éliminations ²⁾	Données consolidées
Produits des activités d'assurance	–	6 929,3	2 950,3	22 582,8	(867,4)	31 595,0
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	410,8	1 054,4	431,8	2 854,3	21,1	4 772,4

1) Exclusion faite des ajustements comptables d'acquisition que la société de portefeuille a comptabilisés lors de l'acquisition d'Allied World en juillet 2017 et de Brit en juin 2015.

2) La colonne « Siège social et éliminations » englobe les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination.

Obligations contractuelles

Pour des renseignements sur les obligations contractuelles de la société, ainsi que sur les différentes échéances de ses passifs financiers, voir la rubrique « Risque de liquidité » de la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Éventualités et engagements

Pour une description détaillée de ces cas, voir la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Comptabilité et présentation de l'information financière

Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information

Sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef de la direction financière, la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2025, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour assurer que l'information devant être présentée dans les rapports déposés ou transmis par la société en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits et que cette information est rassemblée et communiquée au chef de la direction et au chef de la direction financière de la société, selon ce qui convient, pour fournir l'information exigée en temps opportun. D'après leur évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la société étaient efficaces au 31 décembre 2025.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, sous sa forme modifiée, et dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes comptables IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des sorties d'actifs de la société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux normes comptables IFRS et que les encaissements et décaissements de la société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

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

La direction de la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2025, du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière. Au cours de son évaluation, la société a utilisé les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). Sur la base de cette évaluation, la direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu qu'au 31 décembre 2025, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Conformément aux dispositions de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, sous sa forme modifiée, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2025 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., cabinet d'experts-comptables indépendant et inscrit, comme l'indique son rapport qui figure dans le présent rapport annuel.

Estimations comptables et jugements cruciaux

Voir la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Modifications des principales méthodes comptables

Pour une description détaillée des principales méthodes comptables de la société et de leurs modifications en 2025, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Changements comptables à venir

Des normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes et modifications de manière anticipée, sauf indication contraire.

Gestion des risques

Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant sa situation financière consolidée contre des événements qui pourraient compromettre notablement sa solidité financière. Pour une description détaillée des politiques de gestion des risques de la société, voir la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. D'autres renseignements sur les enjeux et les risques de la société, y compris les risques décrits ci-après, se trouvent à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de la société et les suppléments de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada, qui sont accessibles sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

Assurance

Provisions pour sinistres

Des provisions sont constituées à la fin de chaque période de présentation de l'information financière pour couvrir les sinistres et les frais de règlement de sinistres non réglés et estimés qu'il faudra payer en définitive à l'égard des contrats d'assurance et de réassurance de la société. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques associés aux cas assurés ou réassurés. Si la société ne parvient pas à bien évaluer les risques à assurer, les primes pourraient ne pas être adéquates, et les provisions pourraient ne pas suffire à couvrir les sinistres, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le résultat net et la situation financière de la société dans les périodes à venir.

Les provisions ne représentent pas un calcul exact du passif, mais plutôt une estimation à un moment précis reposant sur des projections actuarielles et statistiques des attentes de la société à l'égard du règlement définitif des sinistres survenus et des frais de règlement de ces sinistres. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres est en soi un processus rempli d'incertitudes. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement d'une provision pour sinistres appropriée.

Contrairement aux sinistres en assurance risques divers, dont les montants ne sont souvent établis qu'après de longs litiges dont l'issue est imprévisible, les sinistres en assurance biens sont habituellement déclarés rapidement et réglés dans un délai plus court. Néanmoins, quel que soit le type de sinistre (assurance risques divers ou assurance biens), les indemnités et les frais d'expertise qui seront finalement payés peuvent différer, parfois considérablement, des estimations de provisions dont il a été tenu compte dans les états financiers consolidés de la société. Les variables contenues dans les provisions estimées peuvent être influencées par des événements internes ou externes, notamment un changement dans le traitement des demandes de règlement, l'inflation économique et sociale, les tendances sur le plan judiciaire et les modifications de lois. Bon nombre de ces facteurs ne peuvent pas être quantifiés de façon directe, surtout sur une base prospective.

La gestion du risque de tarification et du risque lié aux provisions pour sinistres est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société s'exposent à des sinistres découlant de catastrophes. La société a reçu et recevra encore des demandes d'indemnisation pour des sinistres liés à des catastrophes qui pourraient réduire sa rentabilité ou nuire à sa situation financière de façon importante. Les catastrophes peuvent être causées par différents événements, notamment des phénomènes naturels comme les ouragans, les tempêtes de vent, les tremblements de terre, les tornades, la grêle, les intempéries hivernales et les incendies, et par intervention humaine, comme les attentats terroristes et les émeutes. Les sinistres dus aux phénomènes météorologiques ont augmenté ces dernières années, en partie à cause du changement climatique, qui constitue un risque nouveau et important qui accentuera encore le caractère foncièrement imprévisible de la fréquence et de la gravité des sinistres liés à des catastrophes résultant de phénomènes météorologiques.

L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à des zones géographiques restreintes; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages d'envergure dans des zones de large étendue et densément peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes dans plusieurs branches d'assurance dommages, y compris des pertes d'exploitation survenant dans le même secteur géographique que celui de l'événement catastrophique ou ailleurs. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société est d'avis que l'accroissement de la valeur des biens assurés et de leur concentration géographique, ainsi que l'augmentation des coûts de construction imputable à la pénurie de main-d'œuvre et de matières premières à la suite d'un événement catastrophique important, pourrait faire augmenter le nombre et la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance de dommages

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance en général a habituellement tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements tant catastrophiques que non catastrophiques, les niveaux de capital et de capacité de souscription, la conjoncture économique et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, de l'investissement des entreprises, ainsi que des dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et, en conséquence, sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance de dommages est, depuis longtemps, caractérisé par des périodes de vive concurrence sur le plan des prix en raison d'une capacité de souscription excédentaire ainsi que par des périodes où une capacité insuffisante a permis d'atteindre des niveaux de primes attrayants. La société s'attend à continuer à subir l'incidence de cette cyclicité, ce qui, pendant des périodes creuses, pourrait entraîner une réduction importante de ses primes émises et nuire à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie.

Sur le marché de la réassurance, l'offre est liée aux prix pratiqués et au niveau de la capacité de souscription excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés sur les marchés financiers en général. Si les tarifs changent ou si d'autres conditions dans les contrats de réassurance changent en augmentant l'étendue de la protection, en particulier si le niveau actuel de la demande de réassurance diminue parce que les assureurs ont besoin de moins de réassurance ou que le niveau de l'offre de réassurance augmente du fait d'une injection de capitaux par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par de nouveaux acteurs sur le marché, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en souffrir.

La société gère ses activités avec ardeur afin de maîtriser le caractère cyclique du secteur des assurances de dommages en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Sinistres latents

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et à d'autres risques latents qui correspondent à ses meilleures estimations quant au montant définitif des sinistres et des frais de règlement de sinistres, compte tenu de tous les faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants que les responsabilités des assureurs présentent, et compte tenu des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire concerné, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres de la société d'un montant qui pourrait être dommageable à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie des périodes futures.

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante, à la pollution environnementale et aux autres risques latents est décrite à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents » du présent rapport de gestion. La gestion du risque lié à l'établissement des provisions est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Montants à recouvrer des réassureurs et de certains assurés

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel un assureur, dit le « cédant », transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur, dit le « réassureur », qui accepte le risque en contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée par ce tiers ne libère pas le cédant de son obligation première

envers l'assuré. Les soldes des montants à recouvrer des réassureurs, présentés dans les actifs au titre des contrats de réassurance détenus, peuvent devenir irrécouvrables lorsque le réassureur devient insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui peut exister entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré auprès des réassureurs, ou lorsque le contrat même fait l'objet d'un désaccord. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer à la société les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance pourrait entraîner des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. Le risque de crédit associé aux soldes des actifs au titre des contrats de réassurance détenus est décrit à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et à la rubrique « Actifs au titre des contrats de réassurance détenus » du présent rapport de gestion.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société émettent certains contrats d'assurance, par exemple des contrats comportant des franchises importantes aux termes desquels l'assuré prend en charge un montant donné de pertes éventuelles découlant des sinistres, dont les conditions imposent à l'assuré de rembourser aux sociétés d'assurance et de réassurance de la société un certain montant pour le sinistre. Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société sont donc exposées au risque de crédit lié à ces contrats, car rien ne garantit que les assurés effectueront leur remboursement dans un délai raisonnable ou qu'ils rembourseront vraiment leur dette.

Concurrence

Le secteur de l'assurance dommages et le secteur de la réassurance sont tous deux hautement concurrentiels, et nous estimons qu'il est probable qu'ils le resteront dans un avenir immédiat. La concurrence dans ces secteurs repose sur un grand nombre de facteurs, dont les primes facturées et les autres conditions proposées, les produits et les services fournis, la structure des commissions, les notes financières attribuées par des agences de notation indépendantes, la rapidité du règlement des sinistres, la réputation, l'effort de vente, l'impression de solidité financière donnée et l'expérience de l'assureur ou du réassureur dans la branche d'assurance ou de réassurance du contrat à souscrire. Les concurrents, actuels et à venir, de la société se composent de nombreux assureurs et réassureurs canadiens, américains et étrangers ainsi que de certains syndicats de souscription, dont certains ont des ressources supérieures à celles de la société sur le plan financier et en matière de marketing et de gestion. Par ailleurs, certains établissements financiers, comme les banques, sont à présent en mesure d'offrir des services semblables à ceux que proposent les filiales de réassurance de la société, tandis que, depuis quelques années, les participants aux marchés financiers ont aussi élaboré des produits de remplacement qui visent à concurrencer les produits de réassurance.

Certains acteurs du secteur de l'assurance ou de la réassurance se regroupent afin d'accroître leur emprise sur le marché. Ces entités peuvent essayer d'utiliser cette emprise pour réduire leurs tarifs. Si la pression de la concurrence forçait la société à aussi réduire ses tarifs, ses marges bénéficiaires diminueraient probablement. À mesure que le secteur de l'assurance se regroupe, la concurrence pour obtenir des clients pourrait devenir plus vive, et l'acquisition de nouveaux clients et la prestation de services de qualité pourraient devenir plus importantes. Les frais qu'engage la société pour attirer et fidéliser les clients pourraient augmenter, ce qui réduirait davantage ses marges bénéficiaires. La gestion du risque de tarification est traitée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

Le passif au titre des sinistres survenus touchant les contrats d'assurance est une estimation et pourrait être insuffisant ultérieurement, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les décisions judiciaires imprévisibles, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de la délivrance du contrat (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution), les conditions météorologiques rigoureuses, les agitations civiles et les pandémies. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements de lois et de conditions sociales et environnementales ne pourraient devenir apparents qu'au bout d'un certain temps.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, toute l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses contrats d'assurance et, plus particulièrement, aux termes de ses contrats d'assurance et de réassurance risques divers, pourrait ne pas être connue avant plusieurs années après la délivrance du contrat. L'exposition de la société à cette incertitude est plus grande pour ses assurances risques divers dont la période de règlement ou de découverte d'un sinistre peut être longue, du fait que, dans cette branche, les demandes d'indemnisation peuvent habituellement arriver plusieurs années plus tard, les rendant ainsi plus sensibles à ces tendances que dans le secteur de l'assurance biens, dont la période de liquidation ou de découverte d'un sinistre est comparativement courte d'habitude. De plus, la forte tendance des demandeurs à cibler des acteurs du secteur de l'assurance dommages et responsabilité civile dans des litiges, qui prennent la forme de recours collectifs et qui ont trait à la gestion des sinistres ainsi qu'à d'autres pratiques, pourrait avoir une incidence défavorable sur la société.

Bien que la diversification géographique limite l'exposition au risque et que la société cherche à limiter son exposition au risque en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurances souscrites, rien ne garantit que ces mesures parviendront à limiter l'exposition de la société. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents » du présent rapport de gestion.

Coût de la réassurance et couverture adéquate

La société a recours à des conventions de réassurance, ce qui englobe la réassurance de ses propres acceptations en réassurance des risques que d'autres réassureurs lui ont cédées en réassurance, que l'on appelle des rétrocessionnaires, afin de réduire les risques associés aux assurances dommages. La disponibilité de la réassurance et les tarifs de réassurance dépendent du sort que le marché leur réserve, tant en matière de prix que de capacité disponible, ce qui peut avoir une influence sur le volume de transactions et la rentabilité de la société. Les sociétés de réassurance peuvent aussi ajouter certaines couvertures à leurs contrats, en exclure d'autres ou en modifier les conditions. Certaines exclusions concernent des risques que la société ne peut exclure de ses polices en raison de restrictions d'ordre commercial ou réglementaire, comme les garanties concernant les actes de terrorisme, la moisissure et le cyberrique. Les réassureurs peuvent aussi imposer des conditions, comme une couverture inférieure par événement et des plafonds cumulatifs aux assureurs de première ligne qui n'appliquent pas des conditions correspondantes aux contrats qu'ils souscrivent. Par conséquent, les filiales d'assurance de la société, comme d'autres sociétés d'assurance de première ligne, proposent de plus en plus de contrats d'assurance qui, dans une certaine mesure, ne sont pas réassurés d'une manière ou d'une autre. Ce manque de réassurance expose la société à un risque accru et à de grandes pertes éventuelles.

Les tarifs demandés par les réassureurs et la disponibilité de la réassurance pour les filiales d'assurance et de réassurance de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Les tarifs demandés par les réassureurs ont récemment diminué, notamment en ce qui a trait aux risques liés aux biens, en raison des bons rendements réalisés par les réassureurs et de la hausse du capital disponible. En réassurance de dommages, le marché a été plus équilibré, ce qui traduit les préoccupations à l'égard des tendances à la hausse de l'évolution des sinistres aux États-Unis, y compris en ce qui a trait aux pressions et à l'incertitude découlant de l'inflation sociale et de la dynamique en matière de litiges. Chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société continue à évaluer les coûts et les avantages relatifs d'une décision d'accepter plus de risques, sur une base nette, de réduire l'exposition dans le secteur de l'assurance directe et de payer plus de primes de réassurance.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société utilise des courtiers pour son réseau de distribution, mais dans certains cas, elle passe par des agents ou vend directement ses produits aux clients. La société peut aussi passer par des tiers, tels que des agents gestionnaires généraux, lorsqu'il est plus économique pour elle de le faire tout en contrôlant le processus de sélection des risques pour s'assurer que ses critères de gestion des risques sont bien respectés. Chacun de ces circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des transactions de la société sont générées par les courtiers (y compris les courtiers de réassurance internationaux dans le cas des activités de réassurance de la société), le reste étant réparti entre les autres circuits de distribution. Ce schéma est pratiquement identique dans toutes les filiales d'assurance et de réassurance de la société.

Pour ses activités d'assurance, la société entretient des liens avec différents types de courtiers, dont les courtiers de détail indépendants, les courtiers de gros et les courtiers nationaux, qui varient selon le territoire en question, alors que ses activités de réassurance dépendent principalement d'un nombre restreint de courtiers de réassurance internationaux. La société fait affaire avec ces courtiers sur une base non exclusive. Ces courtiers indépendants font aussi affaire avec des concurrents de la société, et nul ne peut garantir qu'ils continueront à distribuer les produits d'assurance et de réassurance de la société. La rentabilité à long terme de la société dépend en partie des efforts de commercialisation des courtiers indépendants et de sa capacité d'offrir des produits d'assurance et de réassurance, tout en maintenant des notes de solvabilité qui répondent aux exigences et aux préférences de ces courtiers et de leurs titulaires de contrats.

Étant donné que la majorité des courtiers de la société sont indépendants, celle-ci n'exerce qu'un contrôle limité sur eux. Dans le cas où un courtier indépendant, à qui la société a accordé le pouvoir de la lier, excéderait son mandat en engageant la responsabilité de la société pour un risque qui n'est pas conforme à ses critères d'acceptation, la société pourrait devoir assumer le risque couvert par ce contrat jusqu'à ce qu'elle résilie le contrat après avoir eu la demande d'assurance initiale entre les mains. Même si, jusqu'à présent, la société n'a pas subi de pertes importantes du fait qu'un de ses courtiers aurait outrepassé son pouvoir d'engager la société, toute violation d'un tel pouvoir risque d'entraîner des pertes qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les filiales d'assurance et de réassurance de la société gèrent et surveillent étroitement les relations avec les courtiers, et elles procèdent régulièrement à des contrôles de la conformité des courtiers aux directives de la société en matière de souscription.

Fonds de garantie et marchés partagés

La quasi-totalité des États des États-Unis impose aux assureurs détenant un permis pour exercer des activités sur leur territoire l'obligation de prendre en charge une partie des pertes subies par certains assurés du fait de l'incapacité ou de l'insolvabilité de la société d'assurance. Bon nombre d'États ont également adopté des lois établissant des fonds de garantie pour travailleurs réintégré afin de pouvoir indemniser les employés blessés en cas d'aggravation d'un problème de santé ou d'une blessure préexistant. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, certaines filiales d'assurance de la société sont tenues de participer à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance dommages qui fournissent divers types d'assurances aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles assurances à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les résultats des filiales d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance. De la même façon, les filiales d'assurance canadiennes de la société versent une contribution à des fonds de garantie obligatoires qui protègent les personnes assurées dans l'éventualité où une société d'assurance dommages canadienne deviendrait insolvable, tandis que certaines des filiales d'assurance de la société en Asie prennent part à des programmes de mise en commun obligatoires sur leurs marchés locaux.

Placements

Portefeuille de placements

Le rendement des placements joue un rôle essentiel dans la rentabilité globale de la société parce que les résultats d'exploitation de celle-ci dépendent en partie du rendement du portefeuille de placements de la société. Le portefeuille de placements de la société contient des obligations et d'autres instruments d'emprunt, des actions ordinaires, des actions privilégiées et des instruments dérivés. En conséquence, les fluctuations sur les marchés de titres à revenu fixe ou de titres de capitaux propres pourraient avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les revenus d'investissement représentent les intérêts et les dividendes, ainsi que les profits ou pertes nets sur placements. La partie représentant les profits ou pertes nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de revenus d'investissement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements varient selon la composition du portefeuille, laquelle peut changer considérablement selon la situation du marché et les conditions sectorielles ou selon la solvabilité des parties contractantes.

L'incertitude entourant le montant final et le moment des règlements de sinistres pourrait obliger la société à liquider ses titres, ce qui pourrait l'exposer à des pertes. Si la société ne structure pas ses placements en fonction de ses passifs, elle pourrait être forcée de liquider des placements avant leur échéance ou leur date de sortie prévue au prix de lourdes pertes afin de compenser ces passifs. Les pertes sur placements, réalisées ou latentes, résultant d'une baisse de valeur pourraient réduire de façon substantielle le résultat net de la société.

La capacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement est tributaire de la conjoncture économique générale, laquelle est indépendante de sa volonté. La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants aux marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale, les restrictions commerciales et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique, les conditions prévalant sur le marché des actions, les questions environnementales, le changement climatique, le changement d'orientation politique et plusieurs autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur le marché des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de capitaux propres détenus.

Ces dernières années, les taux d'inflation dans les territoires d'activité ou d'investissement de la société ont bondi, dépassant les valeurs supérieures comprises dans les fourchettes cibles établies par les banques centrales. Une grande partie de la pression à la hausse exercée sur les prix a été attribuée à la montée des coûts de la main-d'œuvre, de l'énergie, des aliments, des véhicules et du logement, ainsi qu'à toutes les difficultés rencontrées dans la gestion de l'économie durant la pandémie de COVID-19 et aux perturbations des chaînes d'approvisionnement qui persistent dans le monde. La poussée inflationniste pourrait être temporaire ou non, mais ultérieurement, le niveau d'inflation pourrait dépendre de la réduction ou de l'augmentation des contraintes du marché de l'emploi, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, des tarifs douaniers et du prix des marchandises. Pour contrer une inflation galopante, les banques centrales ont augmenté leurs taux d'intérêt de façon simultanée, lesquels sont restés élevés malgré les récents assouplissements monétaires. L'inflation et les hausses de taux d'intérêt correspondantes de ces dernières années n'ont pas eu d'incidence défavorable importante sur les activités de la société, mais toute augmentation ultérieure

et soutenue du taux d'inflation et toute hausse correspondante des taux d'intérêt pourraient avoir une incidence négative sur les résultats d'exploitation et les placements de la société. Les pressions inflationnistes dans les territoires où la société exerce des activités ou effectue des placements continueront d'être surveillées pour que la société puisse évaluer leurs effets éventuels sur ses résultats d'exploitation et ses placements.

De plus, les cas de défaillance de tiers qui ne paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations pourraient réduire les revenus d'investissement de la société, ainsi que ses profits nets sur placements, ou entraîner des pertes sur placements. La gestion du risque de crédit, du risque de liquidité, du risque de marché et du risque de taux d'intérêt par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Instruments dérivés

La société peut être partie à divers instruments dérivés qu'elle utilise à des fins de placement ou comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les risques ou s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs. La valeur de marché et la liquidité de ces instruments sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes, et ces fluctuations pourraient empirer à cause d'une situation économique défavorable, des variations du taux d'intérêt et de la volatilité des marchés publics. Par conséquent, la valeur définitive de ces instruments ne sera connue qu'au moment de leur vente ou de leur règlement.

L'utilisation des instruments dérivés par la société est encadrée par les politiques de la société en matière de placement et elle expose celle-ci à différents risques, notamment aux risques de crédit, de taux d'intérêt, de liquidité, d'inflation, de change, de corrélation et de contrepartie, ainsi qu'au risque lié au marché des actions. Si les contreparties aux instruments dérivés de la société manquaient à leurs obligations contractuelles, la société pourrait subir une perte de valeur sur ses instruments dérivés, ce qui pourrait nuire à sa situation financière, à sa rentabilité et à ses flux de trésorerie. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés et en négociant les modalités de ses ententes avec les contreparties. Aux termes de ces ententes, les deux parties sont tenues de déposer des garanties acceptables dans des comptes de garantie, soit en faveur de la société, soit en faveur de la contrepartie, en fonction de la juste valeur actuelle du contrat dérivé ou en fonction de la variation de la juste valeur du contrat dérivé.

La société peut ne pas pouvoir atteindre ses objectifs de placement en ayant recours aux instruments dérivés, ce qui pourrait avoir des effets défavorables sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. L'utilisation des instruments dérivés par la société est analysée à la note 7 (Dérivés), tandis que sa gestion des risques de crédit, de liquidité, de change, de taux d'intérêt, de contrepartie et du risque lié au marché des actions est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Stratégies de couverture économique

La société peut utiliser des instruments dérivés de temps à autre dans le but de gérer ou de réduire son exposition au risque de crédit et à divers risques de marché, dont le risque de taux d'intérêt, le risque lié aux marchés des actions, le risque d'inflation ou de déflation et le risque de change. La société peut décider de couvrir les risques associés à un instrument financier, à un actif ou à un passif donné ou, au niveau macroéconomique, de couvrir le risque financier systémique et l'incidence de crises économiques et de problèmes de crédit éventuels sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Des swaps sur défaillance, des swaps sur rendement total et des instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation ont antérieurement servi à couvrir les risques macroéconomiques. L'utilisation des instruments dérivés par la société est analysée à la note 7 (Dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Les instruments dérivés de la société peuvent l'exposer au risque de corrélation. Le risque de corrélation correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'instruments dérivés servant de couvertures économiques n'affichent pas de variations exactement opposées à celles de l'exposition couverte sous-jacente. Cette corrélation imparfaite peut avoir une incidence défavorable sur l'efficacité nette de la couverture et diminuer la viabilité financière de la stratégie de couverture et, par conséquent, avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

La société surveille régulièrement l'efficacité prospective et rétrospective de ses instruments de couverture économique et elle ajustera leur montant et/ou changera de type d'instrument de couverture s'il y a lieu afin d'atteindre ses objectifs de gestion des risques. La gestion du risque de crédit et des divers risques de marché est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Capitaux permanents

Notations

La solidité financière d'une entreprise et les notations de crédit par les principales agences de notation nord-américaines sont des facteurs importants pour établir la position concurrentielle des sociétés d'assurance et de réassurance. La capacité de règlement des réassureurs et des assureurs est évaluée et notée par des agences de notation tierces en fonction des critères de celles-ci. Les agences de notation évaluent périodiquement les filiales d'assurance et de réassurance de la société afin de confirmer qu'elles continuent de répondre aux critères des notes qui leur ont été attribuées précédemment. Les notes d'évaluation de la capacité des assureurs ou des réassureurs à régler les sinistres que les agences de notation attribuent représentent une opinion indépendante quant à la capacité financière et à la capacité de remplir les obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de fournir des garanties à leurs contreparties. Un abaissement des notes attribuées à la dette à long terme de la société par les principales agences de notation pourrait obliger la société ou ses filiales à devancer le règlement en trésorerie lié à des transactions sur dérivés auxquelles elles sont parties et risquerait de mettre fin à certaines autres transactions sur dérivés. De plus, un abaissement de la note attribuée à la société pourrait avoir des répercussions sur le coût et la disponibilité du financement non garanti. Les agences de notation évaluent périodiquement les sociétés d'assurance et de réassurance, et peuvent réviser leurs notations à la baisse ou les révoquer à leur gré. Ces agences peuvent aussi accroître leur surveillance des sociétés auxquelles elles ont attribué une note, réviser leurs normes en matière de notation ou prendre d'autres mesures. La société a affecté du personnel à la gestion de ses relations avec diverses agences de notation, mais rien ne garantit que ces relations permettront d'éviter un déclassement de la part de ces agences à l'avenir.

Situation de trésorerie de la société de portefeuille

Fairfax est une société de portefeuille qui exerce la quasi-totalité de ses activités par l'intermédiaire de ses filiales qui sont la source de la quasi-totalité de ses résultats. La société de portefeuille contrôle les sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation, qui doivent, pour chacune d'entre elles, observer la réglementation sur l'assurance des territoires où elles exercent leurs activités. Chaque société d'assurance ou de réassurance en exploitation doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elle a assurés. Les provisions de chaque établissement d'assurance ou de réassurance de la société ne peuvent servir à couvrir les risques assurés par un autre de ces établissements. La situation financière et les résultats d'exploitation de chaque établissement d'assurance ou de réassurance que la société contrôle sont pris en compte dans les états financiers consolidés et, en général, les charges de sinistres engagées par l'un de ces établissements ont un effet direct sur nos résultats consolidés. Même si un sinistre grave subi par l'un de ces établissements ne devrait pas avoir une incidence négative sur les autres établissements d'assurance ou de réassurance, un tel sinistre, même s'il n'est pas significatif pour la situation financière consolidée de la société, pourrait avoir un effet défavorable parce qu'il pourrait nuire à la façon dont ces autres établissements sont traités par des tiers, notamment les agences de notation et les autorités de réglementation en assurance.

En cas d'insolvabilité ou de liquidation d'une filiale qui aura réglé ses passifs, cette dernière pourrait ne plus avoir d'actifs suffisants pour faire des paiements à la société comme actionnaire ou autre, ou pourrait être interdite de le faire par une autorité de réglementation en assurance, un séquestre, un administrateur ou un tribunal saisi, selon le cas. En cas de défaut d'une filiale à l'égard d'une entente de crédit ou d'un autre type d'endettement, le créancier pourrait en exiger le remboursement anticipé avant même que la filiale puisse effectuer des distributions à la société qui serviraient à rembourser la dette de la société.

Bien que presque toutes les activités de la société soient exercées par des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille pour que cette dernière puisse rembourser le capital restant dû sur sa dette et en payer les intérêts courus. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est surtout tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales à verser des dividendes ou des distributions à l'avenir est tributaire de leur excédent prévu par la loi, de leur résultat et des restrictions imposées par la réglementation. Les filiales de la société peuvent contracter des dettes additionnelles qui peuvent restreindre fortement ou interdire le versement de dividendes ou les distributions à l'intention de la société. Les dividendes, les distributions et les remboursements de capital à la société de portefeuille sont soumis aux restrictions énoncées dans les lois et règlements sur l'assurance qui sont en vigueur dans les pays où la société exerce ses activités (principalement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni et aux Bermudes), y compris les provinces, États ou autres territoires de ces pays, et ils sont aussi fonction des conventions de crédit et actes de fiducie des filiales, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. Même si la société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve un niveau élevé d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion, l'incapacité des filiales à verser des dividendes pourrait avoir une incidence défavorable sur les liquidités de la société de portefeuille au point que celle-ci ne puisse plus honorer ses obligations.

Sources de financement

La société est tenue d'avoir un niveau précis de fonds propres par respect des exigences réglementaires, de préserver ses notations de crédit et de remplir des conditions de diverses ententes commerciales et ententes de financement. Ces exigences et les méthodes de calcul des fonds propres peuvent changer si les autorités ou les agences de notation revoyaient leurs modèles. Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par capitaux propres ou par emprunts. Si la société n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, sa situation financière et sa rentabilité pourraient subir des effets négatifs importants.

La capacité de la société ou de ses filiales à obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses d'investissement ou les acquisitions futures peut aussi être limitée par les conditions de la convention de la facilité de crédit renouvelable non garantie, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. La facilité de crédit renouvelable est assortie de plusieurs clauses restrictives qui pourraient imposer notamment des restrictions à la capacité de la société ou à celle de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever un actif d'une sûreté ou d'un nantissement, de vendre ou de céder des actifs et de fusionner ou de se regrouper avec une autre entité. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 11,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives. Le non-respect des obligations et des clauses restrictives que comporte la facilité de crédit renouvelable peut entraîner un cas de défaut aux termes de l'entente qui, s'il n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une dispense, risque de forcer le remboursement anticipé de la dette, y compris les autres dettes de la société de portefeuille ou de ses filiales. La société s'efforce de maintenir un niveau suffisant d'actifs liquides dans la société de portefeuille afin d'atténuer le risque de défaut pour cette dernière, mais si la société était forcée de procéder à un remboursement anticipé, rien ne garantit que les actifs de la société suffiront à rembourser cette dette entièrement. En outre, la facilité de crédit renouvelable pourrait réduire la capacité de la société à contracter une autre dette plus tard. La façon dont la société gère le risque de liquidité est traitée plus amplement à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Technologie

Infrastructure technologique

Les activités de la société reposent largement sur un fonctionnement infaillible et ininterrompu des systèmes informatiques et des systèmes de traitement de données qui doivent exécuter des tâches actuarielles et d'autres fonctions de modélisation qui sont essentielles aux activités de souscription, au traitement des règlements de sinistres et à leur paiement, ainsi qu'au traitement et à la synthèse des opérations de placement. Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. La société dispose d'un personnel hautement qualifié en technologies de l'information qui est affecté au développement et à la maintenance de son infrastructure technologique. Des mesures de sécurité, y compris des programmes de protection des renseignements personnels et confidentiels, sont en place et régulièrement mises à jour. La société, avec le concours de ses tiers fournisseurs de services, dispose aussi de plans d'urgence, qu'elle teste régulièrement, concernant son infrastructure technologique. Malgré ces mesures, une panne des systèmes de la société pourrait entraîner une interruption des activités de la société ou nuire à sa capacité d'évaluer rapidement de nouvelles occasions d'affaires et de les saisir. Si une défaillance devait se poursuivre ou se répéter, la société risque de perdre des clients existants ou potentiels, et sa capacité à régler les sinistres rapidement pourrait être compromise.

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels au sujet de ses activités commerciales dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels et confidentiels sur les assurés. D'importantes ressources financières ou d'autres ressources pourraient être nécessaires à la lutte contre les violations de la sécurité ou à l'atténuation des problèmes causés par de telles violations. Si une violation de la sécurité des systèmes de la société était largement publicisée, les clients pourraient cesser d'effectuer des opérations où ils doivent transmettre des renseignements confidentiels aux systèmes. Il est donc essentiel que ces installations et cette infrastructure demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché. Cette infrastructure peut être vulnérable aux effractions, aux virus informatiques, aux erreurs de programmation, aux attaques par des tiers ou à d'autres perturbations similaires. De plus, la société pourrait être tenue responsable si des pirates informatiques réussissaient à contourner la sécurité de son réseau ou à s'emparer de renseignements confidentiels.

Cyberattaques des systèmes

La société dépend des technologies de l'information dans presque tous les aspects de ses activités. Une perturbation ou une panne importante de ses systèmes de technologies de l'information pourrait entraîner des interruptions de service, des défaillances dans la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements aux normes réglementaires et une incapacité à protéger les renseignements et les actifs contre les intrusions, ainsi que d'autres problèmes opérationnels. Si ces systèmes informatiques étaient attaqués, la société pourrait perdre des actifs et des renseignements essentiels, être éventuellement en violation des lois sur la protection de la vie privée, devoir engager des frais de remise en état, perdre sa réputation ou faire l'objet d'une enquête d'un organisme de réglementation ou d'une action en justice, et ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa situation de trésorerie pourraient en souffrir.

Les cyberattaques, y compris celles lancées à l'aide de l'intelligence artificielle, pourraient également entraver la société dans l'exploitation de ses installations, de ses systèmes de technologies de l'information et de ses systèmes opérationnels, ou compromettre des renseignements confidentiels de ses employés ou de ses clients. Les cyberattaques provoquant une instabilité politique, économique ou sociale ou une instabilité sur les marchés des capitaux, ou occasionnant des dommages ou portant atteinte aux actifs de la société, à ses clients ou à ses fournisseurs, pourraient entraîner l'interruption des activités commerciales, des manques à gagner, une flambée du prix des produits de base, des perturbations dans l'approvisionnement en carburant, une baisse de la consommation énergétique, une instabilité des marchés et une hausse des coûts de sécurité et de réparation. Un seul de ces cas de figure peut avoir une incidence sur les résultats financiers consolidés de la société. De plus, si l'instabilité des marchés des capitaux était le résultat d'un acte terroriste, d'une cyberattaque d'envergure ou prolongée ou d'une guerre, la capacité de la société à mobiliser des capitaux pourrait également être compromise.

La société a pris des mesures pour réduire ces risques, notamment en ayant en place des mesures de cybersécurité et de cyberrésilience, en planifiant la continuité des activités et la reprise après sinistre et en analysant les répercussions sur ses activités, et elle actualise régulièrement ces plans et ces mesures de sécurité. Cependant, rien ne garantit que ces mesures suffiront à protéger la société contre les incidences d'une cyberattaque.

Changements technologiques

Les changements technologiques pourraient avoir des effets imprévisibles sur le secteur de l'assurance et de la réassurance. De nouveaux services et de nouvelles technologies devraient continuer d'apparaître et pourraient avoir des répercussions sur la demande de produits et de services d'assurance et de réassurance, sur les tarifs d'assurances, sur la rentabilité de tels produits et services et sur les risques associés à la souscription de certains types d'assurance, y compris la souscription dans de nouvelles branches d'assurance. La société s'efforce de maintenir un groupe de travail axé sur l'innovation, dont les membres possèdent une expérience diversifiée dans l'ensemble de ses sociétés actives dans le monde, afin d'examiner régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance. Cependant, si elle ne parvient pas à bien comprendre les nouvelles technologies ou à bien se positionner, ou encore si elle omet de lancer de nouveaux produits et services de façon opportune en tenant compte de la demande des clients et des activités de ses concurrents, ses propres activités, sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie pourraient en subir les contrecoups.

Autres

Acquisitions, dessaisissements et initiatives stratégiques

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la société procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire, et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société peut de temps à autre explorer des occasions de faire des placements stratégiques dans certaines activités ou sociétés, de manière intégrale ou partielle. Les acquisitions peuvent comporter un certain nombre de risques particuliers, notamment la perte d'employés clés, les situations ou événements imprévus, une surexposition au risque sectoriel ou au risque de crédit, les responsabilités légales et l'endettement pour financer les transactions, dont certains de ces risques, voire tous, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la société. La société ne peut être certaine que les entreprises acquises généreront les produits des activités ordinaires, le bénéfice et la synergie recherchés ou que les portefeuilles de prêts acquis obtiendront le rendement attendu. L'incapacité de la société à gérer efficacement sa stratégie d'acquisition pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. La société ne peut être certaine qu'elle sera en mesure de reconnaître des occasions intéressantes, de gérer les entreprises, placements ou portefeuilles nouveaux de façon rentable ou d'intégrer les entreprises acquises avec succès.

Les stratégies et la performance des filiales de la société, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés employés par la haute direction et le conseil d'administration de la société, mais rien ne garantit que ces mesures parviendront à réduire les risques signalés plus haut. Les acquisitions et dessaisissements récents de la société sont décrits à la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Membres clés du personnel

La société dépend pour l'essentiel d'un petit nombre d'employés clés, dont le président du conseil, chef de la direction et actionnaire principal, M. Prem Watsa, et les hauts dirigeants de la société et de ses filiales en exploitation. L'expérience acquise par ces personnes du secteur dans lequel la société exerce ses activités, ainsi que leur réputation, joue un rôle important dans la capacité de la société à remporter de nouveaux contrats et à trouver de bonnes occasions d'investissement. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de maintenir en poste ces membres clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. La perte de l'un de ces employés clés ou l'incapacité de trouver, d'embaucher et de garder d'autres employés hautement qualifiés à l'avenir pourrait avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de la société et sur la qualité de ses activités. À l'échelle des filiales en exploitation, la société a conclu des contrats de travail avec les membres clés de son personnel. La société n'a pas d'assurance couvrant les membres clés de son personnel.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

La société est assujettie à la réglementation gouvernementale de chaque territoire dans lequel ses filiales d'assurance et de réassurance actives sont agréées et autorisées à exercer leurs activités. Les organismes gouvernementaux ont de vastes pouvoirs administratifs leur conférant le droit de réglementer plusieurs aspects des activités du secteur de l'assurance, ce qui pourrait comprendre les méthodes comptables, la gouvernance, les taux de prime, les activités de commercialisation, les modèles de polices et le caractère suffisant des fonds propres. Les lois et les règlements qui sous-tendent cette réglementation visent principalement à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Les organismes gouvernementaux peuvent imposer des amendes ainsi que des exigences ou des restrictions supplémentaires en matière de capital aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance et/ou imposer des sanctions pénales en cas de violation des exigences réglementaires. Les lois et les règlements applicables aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance sont de nature complexe et pourraient faire augmenter les coûts liés au respect de la réglementation ou encore exposer les activités de la société à des actions ou à des poursuites visant l'application des mesures réglementaires.

Ces dernières années, le secteur de l'assurance a fait l'objet d'une attention particulière aussi bien de la part des décideurs politiques, des pouvoirs législatifs que des autorités de réglementation. L'entrée en vigueur de nouvelles lois et règles de même qu'une nouvelle interprétation des lois et des règles en vigueur pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers de la société en limitant la capacité de ses filiales d'assurance actives d'effectuer des placements conformes à sa stratégie de rendement globale ou en la forçant à garder des fonds propres dans des filiales actives spécifiques d'un montant supérieur aux montants que la société juge appropriés, ou pourraient l'obliger à apporter des modifications imprévues à des produits ou à des services ou encore lui imposer des restrictions sur sa capacité à pénétrer des branches d'assurance ou d'en sortir, ou même la forcer à utiliser de nouvelles méthodes d'évaluation et de tarification des risques et de vente et d'offre de produits et services. La société ne peut prévoir l'incidence future d'un changement d'ordre législatif ou réglementaire ou encore de politique gouvernementale sur ses activités; tout changement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur elle ou sur le secteur de l'assurance en général.

La gestion des risques liés au capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels celle-ci exerce ses activités est abordée à la note 22 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et à la rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion.

Sanctions économiques et corruption à l'étranger

La société doit se conformer à l'ensemble des sanctions économiques et des lois et règlements applicables en matière de blanchiment d'argent et de pratiques de corruption, y compris ceux du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Union européenne et d'autres territoires où elle exerce ses activités. Les lois et règlements canadiens auxquels la société est assujettie comprennent, le Code criminel, la *Loi sur le blocage des biens de dirigeants étrangers corrompus*, la *Loi sur les mesures économiques spéciales*, la *Loi sur les Nations Unies* et la *Loi sur la justice pour les victimes de dirigeants étrangers corrompus*. La législation et la réglementation américaines applicables à la société comprennent les lois et les règlements sur les sanctions commerciales et économiques dont l'application relève du Bureau du contrôle des avoirs étrangers du département du Trésor des États-Unis. Elles comprennent aussi certaines lois applicables par le Département d'État des États-Unis. En outre, les activités de la société sont assujetties à la Loi sur la corruption d'agents publics étrangers (Canada), à la loi américaine intitulée *Foreign Corrupt Practices Act* et à d'autres lois anticorruption telles que la loi intitulée *Bribery Act* du Royaume-Uni qui interdisent généralement les pots-de-vin ou les cadeaux déraisonnables offerts à un gouvernement ou à un représentant étranger. La société est d'avis que son engagement envers l'honnêteté et l'intégrité qui est énoncé dans ses principes directeurs et communiqué régulièrement et que le fait qu'un grand nombre de dirigeants et d'employés l'ont servi pendant si longtemps augmentent nettement ses chances d'être conforme à ces lois et à ces règlements. Plus précisément, la société a en place des politiques et contrôles qui surveillent la conformité à ces lois et à ces règlements, notamment des politiques transmises annuellement aux employés, des contrôles et surveillances menés dans chaque société en exploitation et à l'échelle de chacune, ainsi que des programmes de lanceur d'alerte qui sont supervisés par la haute direction et le conseil d'administration. Malgré les politiques et les contrôles en place, il est possible qu'un employé ou un intermédiaire omette de respecter les lois et les règlements applicables, ce qui exposerait la société à des sanctions civiles, à des sentences criminelles ou à d'autres sanctions, notamment à des amendes ou à des dommages-intérêts punitifs. Pire encore, ces violations pourraient nuire aux activités de la société ou à sa réputation et, en conséquence, avoir une incidence défavorable majeure sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font occasionnellement l'objet d'enquêtes, de poursuites et de mesures réglementaires de la part de divers organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. La société reçoit parfois des demandes de renseignements de la part des autorités de réglementation du secteur de l'assurance ou d'autres représentants gouvernementaux dans les territoires où ses filiales d'assurance et de réassurance exercent leurs activités. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales. De temps à autre, les groupes de protection des consommateurs ou les médias attirent l'attention sur certaines pratiques courantes dans le secteur de l'assurance. La société ne peut prédire l'effet que les enquêtes, les poursuites, les démarches en matière de réglementation ou la publicité négative de la part des consommateurs ou des médias auront sur le secteur de l'assurance et de la réassurance ou sur ses activités, ou si les activités ou les pratiques que l'on pense actuellement légales seront qualifiées d'illégales dans le futur ou feront l'objet de critiques négatives de la part des groupes de protection des consommateurs ou des médias. Sa participation à ces enquêtes et aux poursuites connexes entraînerait des frais juridiques et, si la société était reconnue coupable d'avoir violé des lois, elle pourrait être tenue de payer des amendes et des dommages-intérêts qui risquent d'être très élevés. De plus, la société pourrait être touchée de manière défavorable et importante par une publicité négative à l'encontre du secteur de l'assurance dans le cadre de ces poursuites et par une nouvelle réglementation ou de nouvelles pratiques à l'échelle du secteur qui pourraient découler de ces poursuites ou de cette publicité. Il est possible que les enquêtes à venir ou l'évolution de la réglementation qui s'y rattache entraînent des changements dans les pratiques du secteur et accroissent les coûts d'exploitation de la société ou obligent celle-ci à modifier la façon dont elle exerce ses activités.

Frontières régionales ou géographiques et risques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leurs territoires d'exploitation respectifs. La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. La décentralisation des activités de la société lui permet en général de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent cependant être perturbés par des événements politiques et autres dans d'autres pays, y compris des modifications fiscales, des mesures protectionnistes, des politiques de nationalisation d'entreprises et des changements de politiques réglementaires, ainsi que par les conséquences d'actes terroristes, de la guerre, de conflits et d'agitations. Les risques que de tels événements se produisent et leur effet global sur la société varient selon les pays dans lesquels elle exerce ses activités et ne sont pas faciles à prévoir.

Les activités et la performance financière de la société pourraient être touchées par un changement de tarif douanier, des restrictions commerciales ou d'autres mesures réglementaires imposées par une Administration locale ou étrangère. L'annonce de tarifs douaniers par les États-Unis (les « tarifs douaniers américains ») et les mesures de représailles entre gouvernements peuvent avoir plusieurs sortes de retombées sur l'économie. Les tarifs douaniers américains pourraient compromettre les activités de la société en perturbant les chaînes d'approvisionnement ou en créant une récession économique, une poussée inflationniste et de l'incertitude dans les marchés financiers. La société 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 règlements de réclamations d'assurance, particulièrement pour les matières premières dans les secteurs de l'automobile et de la construction. L'incapacité de la société à atténuer les retombées négatives des droits de douane américains pourrait avoir une incidence négative significative sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Bien que la société mette en place des mesures pour limiter les effets potentiels des droits de douane et des autres mesures sur ses activités, l'incertitude entourant l'évolution de la situation pourrait nuire à ses activités, à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation.

Actions en justice et procédures réglementaires

De temps à autre, il se peut que la société soit assujettie à des poursuites ou à des procédures réglementaires diverses, dont les suivantes : des différends concernant les garanties ou le règlement des sinistres; des différends ayant trait aux pratiques de vente, aux déclarations, aux remboursements de primes, aux permis, à la conformité réglementaire et aux ententes de rémunération; des différends avec ses agents, ses courtiers ou les fournisseurs de son réseau relativement à la rémunération et à la résiliation de contrats et à des réclamations connexes; des démarches entreprises par les autorités de réglementation pour répondre aux pressions exercées par les consommateurs relativement aux profits réalisés par les assureurs; des différends avec les autorités fiscales relativement à ses passifs ou actifs d'impôt; des démarches réglementaires et des litiges liés aux acquisitions ou aux dessaisissements que la société ou ses filiales ont réalisés ou proposés ou relativement à des filiales dans lesquelles la société détient une participation; des différends ayant trait à certaines entreprises que la société a acquises ou cédées. Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié aux cadres légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses sociétés affiliées, ses administrateurs ou ses dirigeants pourrait toutefois avoir différents effets défavorables, comme faire l'objet d'une publicité négative ou subir des frais juridiques importants, même si ces plaintes sont sans fondement.

Les actions en justice et les litiges avec des organismes de réglementation sont décrits à la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Principal actionnaire

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, détient directement ou indirectement un nombre d'actions qui représentent 43,3 % des droits de vote rattachés aux actions en circulation de la société et qui lui confèrent un pouvoir de contrôle. M. Watsa a la capacité d'exercer une influence notable sur certaines décisions nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment celles qui concernent les regroupements d'entreprises, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection d'un membre du conseil d'administration et l'adoption de modifications de statuts constitutifs et de règlements administratifs de la société.

En août 2015, les modalités régissant les actions à droit de vote multiple de la société, dont M. Watsa détient le contrôle, ont été modifiées, ce qui a eu pour effet de préserver en permanence la proportion de 41,8 % des droits de vote rattachés à ces actions, même si de nouvelles actions à droit de vote subalterne sont émises plus tard. Ces modifications sont décrites à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 et dans la notice annuelle de la société déposée auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

Monnaies étrangères

La monnaie de présentation de la société est le dollar américain. Une partie des primes et des charges de la société est libellée en monnaies étrangères, ainsi qu'une partie des actifs (y compris les placements) et de la provision pour sinistres de la société. La société peut, à l'occasion, subir des pertes découlant des fluctuations du cours de ces monnaies (notamment lorsque certains actifs et passifs de la société libellés en devises sont couverts) qui pourraient avoir une incidence défavorable sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. La gestion du risque de change par la société est analysée à la note 22 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Goodwill, immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et participations dans les entreprises associées

Le goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et les participations dans les entreprises associées qui figurent à l'état consolidé de la situation financière de la société découlent de diverses acquisitions et prises de participation que la société ou ses filiales en exploitation ont réalisées. Une rentabilité ininterrompue et la concrétisation des plans financiers de la part des entreprises acquises, y compris les entreprises associées acquises, sont les principales considérations qui peuvent justifier l'absence de perte de valeur à l'endroit du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. Il y a dépréciation d'une immobilisation incorporelle lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue. Une participation dans une entreprise associée est considérée comme dépréciée si sa valeur comptable dépasse sa valeur recouvrable (la plus élevée de la juste valeur de l'entreprise associée ou de sa valeur d'utilité).

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation et des entreprises associées et leur réussite à atteindre les objectifs financiers au moment d'évaluer la valeur comptable du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. La valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée est soumise à un test de dépréciation au moins une fois par année ou plus souvent si les faits et circonstances indiquent que ces actifs peuvent avoir subi une dépréciation. Les participations dans les entreprises associées dont la valeur comptable dépasse la juste valeur sont soumises, à chaque date de clôture, à un test de dépréciation à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie fondés sur la valeur d'utilité. Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée de la société, ainsi que leurs tests de dépréciation annuels, sont décrits à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025, et les participations de la société dans les entreprises associées sont décrites à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) de ces états financiers.

Impôt

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du résultat imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de valeur des actifs d'impôt différé de la société si la réalisation de l'actif n'est plus probable.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La loi de l'impôt de chacun des territoires dans lesquels la société exerce ses activités est interprétée de manière à déterminer la charge d'impôt sur le résultat ainsi que le moment attendu du renversement des actifs et des passifs d'impôt différé. La société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais, advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôt pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels.

La loi fiscale ou son interprétation, que ce soit au Canada ou ailleurs, pourrait changer au point où la société risque d'en subir des conséquences négatives.

De nombreux territoires où la société exerce ses activités, y compris le Canada, ont adopté ou quasi adopté certains éléments des règles du Pilier Deux relatives à l'impôt minimal mondial. Certains autres territoires où la société exerce ses activités pourraient adopter de nouvelles lois ou revoir leurs lois actuelles pour se conformer aux règles du Pilier Deux relatives à l'impôt minimal mondial. Certains aspects des règles du Pilier Deux relatives à l'impôt minimal mondial sont toujours en évolution, ce qui pourrait donner lieu à l'adoption de nouvelles lois ou à la révision de lois déjà en vigueur. La société continuera de surveiller l'évolution des règles du Pilier Deux relatives à l'impôt minimal mondial.

Les actifs d'impôt différé de la société sont décrits à la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Perturbations économiques découlant de conflits et autres événements géopolitiques à l'échelle mondiale

Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et la volatilité du cours des marchandises persistent dans plusieurs régions du monde, aggravées par une crise en approvisionnements due aux conflits à l'échelle mondiale et à d'autres événements géopolitiques dans le monde. Par exemple, le conflit qui perdure entre la Russie et l'Ukraine ainsi que les hostilités au Moyen-Orient, notamment le récent conflit armé impliquant l'Iran, les États-Unis et Israël, se sont traduits par une instabilité géopolitique mondiale et une incertitude macroéconomique, et la société n'est pas en mesure de prédire l'issue de ces conflits ni leurs répercussions ou le moment auquel elles se feront sentir. Bien que les activités de la société au Moyen-Orient soient limitées, une instabilité continue pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités dans cette région. Les activités de la société reposent,

dans une certaine mesure, sur la libre circulation des biens, des services et des capitaux dans le monde. Toute aggravation de la situation ou prolongation des tensions géopolitiques pourrait se traduire par davantage de perturbations, une instabilité accrue et une plus grande volatilité sur les marchés mondiaux, dans les chaînes d'approvisionnement et au sein de nos activités, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités et la performance financière de la société. La prolongation de ces conflits pendant une longue période ou le fait qu'ils s'étendent à d'autres pays, le cas échéant, de même que leur issue, qui demeure incertaine, pourraient avoir des répercussions défavorables supplémentaires sur le contexte macroéconomique.

En outre, la poursuite et l'élargissement de ces conflits, le cas échéant, pourraient donner lieu à des changements défavorables des politiques commerciales mondiales et des relations internationales ainsi qu'à des sanctions réglementaires, nuire à la capacité de la société de mettre en œuvre sa stratégie d'entreprise, donner lieu à des activités terroristes, rehausser l'exposition de la société aux fluctuations du change ou se traduire par des contraintes, de la volatilité ou des perturbations sur les marchés financiers, tous ces éléments étant susceptibles d'aggraver l'incidence d'autres facteurs de risques indiqués dans le présent rapport annuel et d'avoir une incidence défavorable sur les activités, les conditions financières, la rentabilité et les flux de trésorerie de la société.

Compte tenu des circonstances actuelles et mouvementées de divers conflits et autres événements géopolitiques dans le monde, il est difficile de prédire l'ampleur des répercussions que ces événements ou d'autres événements similaires pourraient avoir sur l'économie mondiale et sur les activités, les placements et les employés de la société, et aussi de prédire pendant combien de temps encore vont durer les perturbations. Toutes ces éventualités pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société.

Autres

Données trimestrielles (non auditées)

Exercices clos le 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice complet
2025					
Produits des activités ordinaires ¹⁾	11 363,3	11 665,2	11 851,4	11 794,2	46 674,1
Résultat net	953,0	1 601,9	1 245,7	1 483,2	5 283,8
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	945,7	1 436,7	1 151,7	1 238,3	4 772,4
Résultat net par action	46,10 \$	66,34 \$	55,90 \$	61,85 \$	230,07 \$
Résultat net dilué par action	42,70 \$	61,61 \$	52,04 \$	57,57 \$	213,78 \$
2024					
Produits des activités ordinaires ¹⁾	9 860,0	10 108,6	11 917,4	10 396,3	42 282,3
Résultat net	769,7	1 055,8	1 119,5	1 317,9	4 262,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	776,5	915,4	1 030,8	1 152,2	3 874,9
Résultat net par action	33,26 \$	40,18 \$	46,04 \$	54,46 \$	173,41 \$
Résultat net dilué par action	30,82 \$	37,18 \$	42,62 \$	50,42 \$	160,56 \$

1) Les produits des activités ordinaires comprennent les produits des activités d'assurance, les intérêts et dividendes, la quote-part du résultat net 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 produits des activités ordinaires au premier trimestre de 2025 se sont établis à 11 363,3 \$, en hausse par rapport à 9 860,0 \$ au premier trimestre de 2024, en raison surtout de profits nets sur placements (comparativement à des pertes nettes sur placements au premier trimestre de 2024) et de la hausse des produits non liés à l'assurance (en lien surtout avec l'acquisition de Sleep Country, le 1^{er} octobre 2024, et avec la consolidation de Meadow Foods, le 29 novembre 2024, et de Peak Achievement, le 20 décembre 2024), ce qui a été contrebalancé en partie par la diminution des produits des activités d'assurance, principalement dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (principalement attribuable à Gulf Insurance en raison de l'effet de la comptabilisation des contrats acquis au premier trimestre de 2024 qui s'était traduit par une hausse des produits des activités d'assurance de 476,4 \$ et de l'expiration d'un important contrat d'assurance au troisième trimestre de 2024 dont la rentabilité allait en décroissant), tous ces facteurs étant contrebalancés en partie par l'augmentation des produits des activités d'assurance des secteurs comptables Assureurs et réassureurs mondiaux et Assureurs d'Amérique du Nord (attribuable en grande partie à l'augmentation du volume des transactions, aux primes de reconstitution liées aux feux de forêt en Californie, aux augmentations tarifaires continues dans plusieurs branches d'assurance et au taux élevé de fidélisation de la clientèle). Au premier trimestre de 2025, le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax a augmenté pour s'établir à 945,7 \$ (résultat de base par action de 46,10 \$ et résultat dilué par action de 42,70 \$), comparativement à 776,5 \$ (résultat de base par action de 33,26 \$ et résultat dilué par action de 30,82 \$) au premier trimestre de 2024, ce qui rend compte essentiellement d'une hausse des

profits nets sur placements (comparativement à des pertes nettes sur placements au premier trimestre de 2024) qui a été neutralisée en partie par la hausse des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus en raison de l'effet de la baisse des taux d'actualisation au premier trimestre de 2025, comparativement à une hausse au premier trimestre de 2024, ainsi que par la baisse du résultat des activités d'assurance en assurance et réassurance de dommages (essentiellement en raison de sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée découlant des feux de forêt en Californie au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux).

Les produits des activités ordinaires au deuxième trimestre de 2025 se sont établis à 11 665,2 \$, en hausse par rapport à 10 108,6 \$ au deuxième trimestre de 2024, en raison surtout d'une hausse des profits nets sur placements et d'une hausse des produits non liés à l'assurance (en lien surtout avec l'acquisition de Sleep Country, le 1^{er} octobre 2024, et avec la consolidation de Meadow Foods, le 29 novembre 2024, et de Peak Achievement, le 20 décembre 2024) de même qu'une hausse des produits des activités d'assurance, principalement au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (attribuable en grande partie à l'augmentation du volume des transactions, aux primes de reconstitution liées aux feux de forêt en Californie, aux augmentations tarifaires continues dans plusieurs branches d'assurance et au taux élevé de fidélisation de la clientèle), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution des produits des activités d'assurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (principalement en raison de l'expiration d'un important contrat d'assurance au troisième trimestre de 2024 dont la rentabilité allait en décroissant pour Gulf Insurance), qui a été compensée en partie par la diminution de la quote-part du résultat net des entreprises associées. Au deuxième trimestre de 2025, le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax a augmenté pour s'établir à 1 436,7 \$ (résultat de base par action de 66,34 \$ et résultat dilué par action de 61,61 \$), comparativement à 915,4 \$ (résultat de base par action de 40,18 \$ et résultat dilué par action de 37,18 \$) au deuxième trimestre de 2024, ce qui rend compte essentiellement d'une hausse des profits nets sur placements annulée en partie par le résultat d'exploitation en assurance et réassurance de dommages (en raison de la diminution de la quote-part du résultat net des entreprises associées) et par la hausse des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus attribuable à l'incidence d'une hausse plus marquée des taux d'actualisation au deuxième trimestre de 2024.

Les produits des activités ordinaires au troisième trimestre de 2025 se sont établis à 11 851,4 \$, en baisse par rapport à 11 917,4 \$ au troisième trimestre de 2024, en raison surtout d'une baisse des profits nets sur placements qui a été neutralisée en partie par une hausse des produits non liés à l'assurance (en lien surtout avec l'acquisition de Sleep Country, le 1^{er} octobre 2024, et avec la consolidation de Meadow Foods, le 29 novembre 2024, et de Peak Achievement, le 20 décembre 2024) de même que par une légère hausse des produits des activités d'assurance, principalement au sein du secteur comptable Assureurs et réassureurs mondiaux (attribuable en grande partie à l'augmentation du volume des transactions, aux primes de reconstitution liées aux feux de forêt en Californie, aux augmentations tarifaires continues dans plusieurs branches d'assurance et au taux élevé de fidélisation de la clientèle), ces facteurs étant contrebalancés en partie par la diminution des produits des activités d'assurance dans le secteur comptable Assureurs et réassureurs internationaux (surtout attribuable à Gulf Insurance en raison de l'effet de la comptabilisation des contrats acquis au premier trimestre de 2024 et de l'expiration d'un important contrat d'assurance au troisième trimestre de 2024 dont la rentabilité allait en décroissant) ainsi que par l'augmentation de la quote-part du résultat net des entreprises associées et par les intérêts et dividendes. Au troisième trimestre de 2025, le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax a augmenté pour s'établir à 1 151,7 \$ (résultat de base par action de 55,90 \$ et résultat dilué par action de 52,04 \$), comparativement à 1 030,8 \$ (résultat de base par action de 46,04 \$ et résultat dilué par action de 42,62 \$) au troisième trimestre de 2024, ce qui rend compte essentiellement de la diminution des charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus en raison d'une baisse plus marquée des taux d'actualisation au troisième trimestre de 2024 ainsi que de la hausse du résultat des activités d'assurance en assurance et réassurance de dommages, de même que d'une augmentation du résultat d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance, ces facteurs étant contrebalancés en partie par la baisse des profits nets sur placements.

Les produits des activités ordinaires au quatrième trimestre de 2025 se sont établis à 11 794,2 \$, en hausse par rapport à 10 396,3 \$ au quatrième trimestre de 2024, en raison surtout de profits nets sur placements (comparativement à des pertes nettes sur placements au quatrième trimestre de 2024) et de la hausse des produits des activités d'assurance, principalement dans le secteur comptable Assureurs d'Amérique du Nord (en raison surtout de l'augmentation du volume des transactions chez Crum & Forster), ces facteurs étant annulés en partie par la baisse de la quote-part du résultat net des entreprises associées. Au quatrième trimestre de 2025, le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax a augmenté pour s'établir à 1 238,3 \$ (résultat de base par action de 61,85 \$ et résultat dilué par action de 57,57 \$), comparativement à 1 152,2 \$ (résultat de base par action de 54,46 \$ et résultat dilué par action de 50,42 \$) au quatrième trimestre de 2024, ce qui rend compte essentiellement de profits sur placements (comparativement à des pertes sur placements au quatrième trimestre de 2024), qui ont été contrebalancés en partie par les charges financières nettes résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, comparativement à des produits financiers nets découlant de l'effet d'une légère baisse des taux d'actualisation au quatrième trimestre de 2025 par rapport à une légère hausse au quatrième trimestre de 2024, par la diminution du résultat d'exploitation en assurance et réassurance de dommages (en raison surtout de la diminution du résultat des activités d'assurance et de la quote-part du résultat net des entreprises associées) ainsi que par la perte d'exploitation pour les activités d'assurance vie et de liquidation de sinistres.

Les résultats d'exploitation des établissements d'assurance et de réassurance de la société ont été beaucoup influencés (et devraient continuer de l'être) par l'actualisation des provisions nettes pour sinistres et l'application d'un ajustement au titre du risque afin de tenir compte de l'incertitude liée au calendrier et au montant des flux de trésorerie découlant des risques non financiers, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire, et ils ont aussi été touchés et pourraient continuer d'être touchés par l'incertitude économique découlant de la poussée inflationniste et par les variations élevées des taux d'intérêt. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient continuer de l'être) par les sinistres liés à d'importantes catastrophes naturelles ou autres catastrophes, par l'évolution favorable ou défavorable des provisions pour sinistres et par des règlements ou des commutations, qui peuvent avoir lieu n'importe quand, et ils ont été largement influencés (et devraient continuer de l'être) par les profits nets ou les pertes nettes sur placements, lesquels peuvent se produire à un moment qu'on ne peut prédire.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 5 mars 2026, Fairfax avait en circulation 19 900 801 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple (un total de 20 649 571 actions effectivement en circulation, compte tenu des participations intragroupe). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Collectivement, les actions à droit de vote multiple représentent 41,8 % des droits de vote exerçables à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente, en dollars canadiens, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chacun des trimestres de 2025 et de 2024.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	(\$ CA)			
2025				
Haut	2 119,64	2 508,57	2 521,95	2 660,00
Bas	1 900,04	1 836,92	2 334,96	2 145,00
Cours de clôture	2 079,84	2 458,00	2 434,80	2 615,89
2024				
Haut	1 563,49	1 583,70	1 711,40	2 071,49
Bas	1 206,30	1 448,01	1 425,00	1 656,15
Cours de clôture	1 460,10	1 556,33	1 707,67	2 000,00

Conformité aux règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend un mandat écrit du conseil), a mis sur pied un comité d'audit, un comité de la gouvernance et des candidatures et un comité de la rémunération, a approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, ainsi qu'un code d'éthique et de déontologie, une politique anticorruption et une politique sur l'esclavage moderne, lesquels sont applicables à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société. Le conseil d'administration a aussi mis sur pied, conjointement avec le comité d'audit, une politique de dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines déclarations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis et de toute loi canadienne en valeurs mobilières applicable. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats ou la performance réels ou les réalisations de Fairfax diffèrent de façon importante des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou suggérés par ces informations et énoncés prospectifs.

Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter : notre capacité à réaliser des acquisitions et autres transactions stratégiques selon les conditions et les échéanciers envisagés et à en tirer les avantages attendus; la réduction du résultat net si les provisions pour sinistres de la société se révélaient insuffisantes; les pertes techniques liées aux risques assurés par la société qui pourraient être plus élevées que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; les changements dans les variables du marché, notamment une variation défavorable des taux d'intérêt, des taux de change, du cours des actions et des écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur nos résultats d'exploitation et notre portefeuille de placements; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussiraient pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; notre incapacité à préserver les notations de notre dette à long terme, l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres et l'effet d'un abaissement de ces notations sur les transactions que nous ou nos filiales avons conclues sur des dérivés; les risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales; le risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; les risques liés aux utilisations que nous pourrions faire d'instruments dérivés; la possibilité que les méthodes de couverture que nous pourrions employer ne permettent pas d'atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur couverture ou l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; notre incapacité à avoir accès à la trésorerie de nos filiales; une augmentation du capital que nous et nos filiales sommes tenus d'avoir en main, et notre incapacité à obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; notre incapacité à obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; l'adoption de lois soumettant nos activités à des exigences défavorables additionnelles ou à une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, aux Bermudes, au Canada ou dans d'autres territoires où nous exerçons des activités; les risques liés aux lois et aux règlements applicables en matière de sanctions, de lutte contre le blanchiment d'argent et de pratiques de corruption applicables au Canada et 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 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 risques associés à l'application ou à l'interprétation des lois fiscales canadiennes ou étrangères; 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 perturbations économiques découlant de conflits à l'échelle mondiale et la survenance d'autres événements géopolitiques dans le monde; et les risques associés aux tarifs douaniers, aux restrictions commerciales ou à d'autres mesures réglementaires imposées par les gouvernements locaux ou étrangers qui pourraient, directement ou indirectement, avoir une incidence sur nos activités. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR+, à www.sedarplus.ca. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs, que ce soit en raison de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si la législation en valeurs mobilières applicable l'exige.

Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières

La direction analyse et évalue les sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, à l'aide de différents types de mesures et de ratios. 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.

	2025	2024
Produits des activités d'assurance	31 595,0	31 064,1
Coût de réassurance	(5 522,1)	(6 197,7)
Produits des activités d'assurance, montant net	<u>26 072,9</u>	<u>24 866,4</u>

Charges afférentes aux activités d'assurance, montant net – 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.

	2025	2024
Charges afférentes aux activités d'assurance	(26 051,5)	(24 866,8)
Recouvrement des charges afférentes aux activités d'assurance	3 826,6	4 453,2
Charges afférentes aux activités d'assurance, montant net	<u>(22 224,9)</u>	<u>(20 413,6)</u>

Ratio mixte actualisé – Mesure de performance correspondant aux résultats techniques selon IFRS 17 qui équivaut aux charges afférentes aux activités d'assurance, moins les recouvrements de ces charges, exprimées en pourcentage du montant net des produits des activités d'assurance.

Valeur comptable d'une action (montant de base) – La société considère que la valeur comptable d'une action (montant de base) est une mesure de performance clé, puisque l'un des objectifs qu'elle s'est fixés est d'accumuler de la valeur pour les actionnaires à long terme en augmentant la valeur comptable d'une action (montant de base) au taux annuel composé de 15 % sur le long terme. La société établit cette mesure en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation. Ces chiffres sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière et à la rubrique « Actions ordinaires » de la note 16 (Total des capitaux propres), respectivement, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 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 22 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Risque de marché », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Mesures de la gestion du capital

La dette nette, le total net des capitaux permanents, le ratio dette nette/total des capitaux propres, le ratio dette nette/total net des capitaux permanents et le ratio dette totale/total des capitaux permanents sont des mesures et des ratios que la société utilise pour évaluer le degré de levier financier utilisé dans ses activités. La société utilise aussi un ratio de couverture des intérêts ainsi qu'un ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés. Ces mesures et ces ratios sont calculés en fonction des montants présentés dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 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 22 (Gestion des risques financiers) y afférente, sous la rubrique « Gestion du capital ».

Mesures d'un ensemble de secteurs

Assurance et réassurance de dommages – Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société exclut les activités d'assurance vie et de liquidation de sinistres de la société. La société est d'avis que ce regroupement des données des secteurs comptables est utile pour évaluer la performance de ses principales sociétés d'assurance et de réassurance de dommages et elle a toujours présenté les mesures financières de cette manière, notamment le résultat d'exploitation, conformément à l'information présentée à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025, ainsi que les primes nettes émises, les primes nettes acquises et le résultat 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 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 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 intérêts et 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 selon les normes IFRS de comptabilité la plus directement comparable, est présenté à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Tous les chiffres dans ce rapprochement sont tirés de l'état consolidé du résultat net de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, sauf les produits financiers nets (charges financières nettes) résultant des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus, qui sont composés de montants tirés de l'état consolidé du résultat net, comme indiqué plus haut, et tirés de la catégorie « Frais généraux du siège social et autres », qui est décrite ci-après.

Frais généraux du siège social et autres – Cette mesure s'entend des charges du siège social et autres charges présentées dans l'état consolidé du résultat net. Elle est constituée de charges d'exploitation hors souscription de la société de portefeuille Fairfax et des sociétés de portefeuille des établissements d'assurance et de réassurance, ainsi que de la charge d'amortissement des immobilisations incorporelles qui résulte principalement de l'acquisition des filiales d'assurance et de réassurance. Sont également pris en compte les honoraires de gestion de placements et d'administration payés par les filiales d'assurance et de réassurance à la société de portefeuille Fairfax, les intérêts et 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.

Résultat technique – C'est une mesure de l'activité de souscription dont le calcul correspond au résultat des activités d'assurance, abstraction faite de l'incidence de l'actualisation aux fins des sinistres nets comptabilisés au cours de la période considérée et des variations de l'ajustement au titre du risque et autres, et déduction faite des autres charges d'exploitation, comme l'indique le tableau figurant à la sous-rubrique « Assurance et réassurance de dommages » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du présent rapport de gestion.

Résultat d'exploitation ajusté – Correspond à la somme du résultat technique, des intérêts et dividendes et de la quote-part du résultat net des entreprises associées pour les établissements d'assurance et de réassurance de dommages. Cette mesure est utilisée d'une manière semblable au résultat d'exploitation.

Ratio de couverture des intérêts par le résultat d'exploitation ajusté et ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation 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 ajusté correspond au 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. Le calcul du ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées par le résultat d'exploitation ajusté correspond au résultat d'exploitation ajusté des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisé par la somme des charges d'intérêts consolidées sur les emprunts, compte non tenu des sociétés autres que des sociétés d'assurance, et des dividendes sur actions privilégiées de la société de portefeuille ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt légal canadien de la société.

Ratios pertinents pour l'assurance et la réassurance de dommages – Le ratio mixte non actualisé, qui constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, représente la somme du ratio des sinistres par rapport aux primes (sinistres et frais de règlement de sinistres, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises), du ratio de la charge de commissions (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises) et du ratio des charges techniques par rapport aux primes (autres charges techniques, y compris les frais d'acquisition de primes, exprimées en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres ratios comme le ratio des sinistres de l'année de survenance (sinistres et frais de règlement de sinistres, compte non tenu de l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et le ratio mixte de l'année de survenance (la somme du ratio des sinistres de l'année de survenance et du ratio des frais par rapport aux primes). Les ratios décrits sont établis à partir de l'information présentée à la rubrique « Résultat net par secteur comptable » du présent rapport de gestion, ajustée principalement pour éliminer l'incidence de l'actualisation aux fins du montant net des sinistres comptabilisés au cours de la période considérée, des variations de l'ajustement au titre du risque et des autres charges d'exploitation afférentes aux activités d'assurance. La société utilise ces ratios pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques, les résultats techniques des concurrents et ceux du secteur de l'assurance de dommages en général, ainsi que pour évaluer la performance de chaque société en exploitation. La société peut aussi faire référence aux points de ratio mixte, qui expriment, sur une base non actualisée, le montant net d'un sinistre parmi les autres sinistres, par exemple un sinistre lié à une catastrophe, ou bien une évolution favorable (ou défavorable) nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, en pourcentage des primes nettes acquises pour la même période.

Les tableaux ci-après présentent les montants entrant dans le calcul des ratios des établissements d'assurance et de réassurance de dommages, ainsi qu'un rapprochement entre les produits des activités d'assurance et les primes nettes acquises. Un rapprochement entre le résultat technique des secteurs comptables d'assurance et de réassurance de dommages et le résultat des activités d'assurance, celui-ci étant la mesure selon les normes IFRS de comptabilité la plus directement comparable, est présenté à la sous-rubrique « Assurance et réassurance de dommages » de la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du présent rapport de gestion.

	Assureurs nord-américains		Assureurs et réassureurs mondiaux		Assureurs et réassureurs internationaux		Assurance et réassurance de dommages	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Rapprochement des primes nettes acquises :								
Produits des activités d'assurance ¹⁾	9 212,2	8 779,9	16 388,6	15 684,7	6 178,4	6 825,5	31 779,2	31 290,1
Coût de réassurance ¹⁾	(1 404,7)	(1 297,9)	(2 573,1)	(2 706,2)	(1 942,3)	(2 592,4)	(5 920,1)	(6 596,5)
Produits des activités d'assurance, montant net	7 807,5	7 482,0	13 815,5	12 978,5	4 236,1	4 233,1	25 859,1	24 693,6
Ajustement au titre des commissions nettes sur les acceptations en réassurance (contrats de réassurance détenus) et autres	(355,9)	(409,5)	590,6	737,1	(92,9)	(450,4)	141,8	(122,8)
Primes nettes acquises	7 451,6	7 072,5	14 406,1	13 715,6	4 143,2	3 782,7	26 000,9	24 570,8
Total des charges techniques, montant net :								
Sinistres – année de survenance	4 746,7	4 464,3	9 426,9	8 887,4	2 630,3	2 493,6	16 803,9	15 845,3
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures	(132,0)	(101,0)	(339,1)	(257,4)	(280,4)	(235,2)	(751,5)	(593,6)
Sinistres – année civile	4 614,7	4 363,3	9 087,8	8 630,0	2 349,9	2 258,4	16 052,4	15 251,7
Commissions	1 173,1	1 093,5	2 589,9	2 339,2	656,7	600,3	4 419,7	4 033,0
Autres charges techniques	1 204,1	1 168,6	1 590,6	1 505,8	917,5	820,3	3 712,2	3 494,7
Total des charges techniques, montant net	6 991,9	6 625,4	13 268,3	12 475,0	3 924,1	3 679,0	24 184,3	22 779,4
Bénéfice technique	459,7	447,1	1 137,8	1 240,6	219,1	103,7	1 816,6	1 791,4
Ratio mixte non actualisé	93,8 %	93,7 %	92,1 %	91,0 %	94,7 %	97,3 %	93,0 %	92,7 %

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

Fonds de caisse – Dans le secteur de l'assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l'objet de placements et qui sont générés lorsqu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant ses passifs au titre des contrats d'assurance et ses montants à payer au titre des contrats d'assurance, et en déduisant de ce total la somme de ses actifs au titre des contrats de réassurance détenus et de ses créances découlant de contrats d'assurance, et en ajustant le résultat pour exclure les effets de l'actualisation, l'ajustement au titre du risque et les activités d'assurance vie des passifs au titre des contrats d'assurance et des actifs au titre des contrats de réassurance détenus. Le fonds de caisse d'un ou de plusieurs secteurs comptables se calcule de la même manière, en fonction des états de la situation financière sectoriels de la société. Le calcul de l'avantage ou du coût annuel du fonds de caisse correspond au pourcentage du résultat technique annuel, qui est décrit plus haut, par rapport au fonds de caisse moyen de l'exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice).

Excédent (ou insuffisance) de la juste valeur par rapport à la valeur comptable – Ces montants avant impôt, bien qu'ils ne soient pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action (montant de base), sont régulièrement scrutés par la direction en tant qu'indicateurs du rendement des placements dans les entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et dans les filiales consolidées cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance que la société considère comme des placements de portefeuille et qui sont Fairfax India, Thomas Cook India et Dexterra Group au 31 décembre 2025, ainsi que Boat Rocker au 31 décembre 2024.

	31 décembre 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	9 913,7	7 456,9	2 456,8	7 394,9	6 615,9	779,0
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 734,8	1 052,0	682,8	1 779,0	1 077,5	701,5
	11 648,5	8 508,9	3 139,6	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 figurent dans les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2025 et 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 décembre 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	11 057,7	8 362,3	8 144,8	7 153,3
Moins :				
Participations dans des entreprises associées d'assurance et de réassurance ¹⁾	1 078,7	839,4	745,9	532,8
Entreprises associées détenues par des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance ²⁾	65,3	66,0	4,0	4,6
Entreprises associées n'appartenant pas au secteur de l'assurance et prises en compte dans la mesure de performance	9 913,7	7 456,9	7 394,9	6 615,9

1) Selon la présentation à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

2) Comprend les entreprises associées détenues par Thomas Cook India (compte tenu de sa quote-part du résultat de *Quess*) et par Dexterra Group au 31 décembre 2025, ainsi que par Boat Rocker au 31 décembre 2024.

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 des cours de leurs actions cotées en bourse à la date des états financiers. La valeur comptable de chaque filiale représente la quote-part de Fairfax dans l'actif net de cette filiale, qui correspond au total de l'actif de la filiale, diminué du total de son passif et de ses participations ne donnant pas le contrôle. La valeur comptable est comprise dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax figurant dans les états consolidés de la situation financière de la société au 31 décembre 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 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Sociétés cotées en bourse hors assurance	Toutes les autres sociétés hors assurance	Total des sociétés hors assurance ¹⁾	Sociétés cotées en bourse hors assurance ²⁾	Toutes les autres sociétés hors assurance	Total des sociétés hors assurance ¹⁾
Placements de portefeuille ³⁾	2 438,3	107,3	2 545,6	2 180,1	111,8	2 291,9
Actifs d'impôt différé	28,4	78,8	107,2	36,3	52,3	88,6
Goodwill et immobilisations incorporelles	481,5	3 834,3	4 315,8	582,7	3 599,0	4 181,7
Autres actifs ⁴⁾	1 079,8	3 970,0	5 049,8	1 190,9	4 014,3	5 205,2
Total de l'actif	4 028,0	7 990,4	12 018,4	3 990,0	7 777,4	11 767,4
Dettes d'exploitation et charges à payer ⁴⁾	876,3	2 278,6	3 154,9	839,6	2 402,0	3 241,6
Obligations au titre des dérivés	–	68,6	68,6	0,1	82,6	82,7
Passifs d'impôt différé	83,4	437,0	520,4	68,9	445,4	514,3
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	738,7	2 441,6	3 180,3	676,3	2 212,6	2 888,9
Total du passif	1 698,4	5 225,8	6 924,2	1 584,9	5 142,6	6 727,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax ⁵⁾	1 052,0	2 687,8	3 739,8	1 077,5	2 421,4	3 498,9
Participations ne donnant pas le contrôle	1 277,6	76,8	1 354,4	1 327,6	213,4	1 541,0
Total des capitaux propres	2 329,6	2 764,6	5 094,2	2 405,1	2 634,8	5 039,9
Total du passif et des capitaux propres	4 028,0	7 990,4	12 018,4	3 990,0	7 777,4	11 767,4

1) Le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, tel qu'il est présenté à l'état de la situation financière par secteur comptable à la note 23 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

2) Boat Rocker a été déconsolidée en 2025 et est prise en compte seulement jusqu'au 31 décembre 2024. Voir la note 21 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour un complément d'information.

3) 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.

4) Les autres actifs comprennent les montants à recevoir de sociétés affiliées. Les dettes d'exploitation et charges à payer comprennent les montants à payer aux sociétés affiliées.

5) Les chiffres **en gras** représentent la valeur comptable des filiales cotées en bourse n'appartenant pas au secteur de l'assurance.

Les entrées ou les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux achats et aux ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) sont présentées dans le présent rapport de gestion pour les plus importants secteurs comptables 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. 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 normes IFRS de comptabilité la plus directement comparable.

	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 d'Amérique du Nord et Assureurs et réassureurs mondiaux	5 573,9	5 286,2
Tous les autres secteurs comptables	904,6	(776,5)
Achats de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	<u>(4 059,1)</u>	<u>(515,8)</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tels qu'ils sont présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie	<u>2 419,4</u>	<u>3 993,9</u>

Participations intragroupe – Dans les états de la situation financière sectoriels, les participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance sont présentées en tant que « **participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax** », les participations intragroupe dans les filiales hors du secteur de l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille », et le total des participations intragroupe dans les filiales est présenté en tant que « **participations dans les sociétés affiliées de Fairfax** », à la rubrique « Capitaux permanents ». Les participations intragroupe dans des filiales sont comptabilisées au coût dans les états de la situation financière par secteur comptable, car la direction est d'avis qu'un tel traitement fournit une meilleure comparaison à la longue, compte tenu du fait que ces participations sont éliminées lors de la consolidation dans les états financiers consolidés sans avoir de mesure conforme aux normes IFRS de comptabilité qui soit directement comparable.

Annexe à la lettre du président du conseil aux actionnaires

La lettre du président du conseil à l'intention des actionnaires (la « lettre ») présente la performance des sociétés d'assurance et de réassurance sous-jacentes, ainsi que la situation financière de la société consolidée, de diverses façons. Parmi ces mesures et ratios, certains ont été utilisés systématiquement et présentés régulièrement dans la lettre, ne sont pas définis dans les normes IFRS de comptabilité et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.

Activités d'assurance de Fairfax dans le monde au 31 décembre 2025

Dans la lettre, ce tableau contient des informations sur certaines sociétés d'assurance non consolidées qui sont présentées en tant que participations dans des entreprises associées d'assurance et de réassurance à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Étant donné que les entreprises associées sont, conformément aux normes IFRS de comptabilité, comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et non pas consolidées, les primes brutes émises et les portefeuilles de placements de ces entreprises associées ne sont pas inclus dans les montants pertinents présentés respectivement dans l'état consolidé du résultat net et l'état consolidé de la situation financière de la société.

Primes brutes émises par action

Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux PCGR représentant les primes brutes émises par les sociétés d'assurance et de réassurance de dommages, divisées par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation. Cette mesure est présentée à la rubrique « Aperçu des résultats consolidés » du rapport de gestion et à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. La direction utilise cette mesure comme un indicateur de croissance interne et d'acquisition relative pour les activités d'assurance et de réassurance de dommages de la société et pour illustrer l'apport des primes à la valeur comptable d'une action (montant de base).

Croissance composée de la valeur comptable par action

Cette mesure financière complémentaire représente le taux de rendement composé d'une action (montant de base) en fonction de sa valeur comptable depuis le premier jusqu'au dernier exercice compris dans la période évaluée. La valeur comptable d'une action (montant de base) est décrite dans le rapport de gestion du présent rapport annuel, sous la rubrique « Glossaire des mesures financières non conformes aux PCGR et des autres mesures financières ».

Rendement total moyen des placements

Cette mesure financière complémentaire représente la moyenne simple du total des rendements des placements moyens pour les exercices pertinents compris dans la période évaluée. Le rendement total des placements moyens est décrit dans le rapport de gestion du présent rapport annuel, sous la rubrique « Rendement total du portefeuille de placements ».

Rendement du portefeuille de titres à revenu fixe

Cette mesure financière complémentaire est utilisée par la société parmi d'autres mesures financières pour évaluer le rendement des placements de son portefeuille de titres à revenu fixe et correspond aux revenus d'intérêts sur la trésorerie, les placements à court terme et les obligations divisés par le solde moyen du portefeuille de titres à revenu fixe.

	2025	2024
Produits d'intérêts : ¹⁾		
Trésorerie et placements à court terme	341,0	359,8
Obligations	<u>2 109,2</u>	<u>2 055,3</u>
Total	<u>2 450,2</u>	<u>2 415,1</u>
Portefeuille de titres à revenu fixe : ²⁾		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 887,5	7 512,6
Placements à court terme	2 451,0	1 010,0
Obligations	<u>42 162,5</u>	<u>38 235,5</u>
Total	<u>51 501,0</u>	<u>46 758,1</u>
Rendement du portefeuille de titres à revenu fixe	<u>5,0 %</u>	<u>5,2 %</u>

1) Selon la présentation à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

2) Selon la présentation à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025, et compte tenu de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des obligations des activités d'assurance vie d'Eurolife qui étaient classées comme détenues en vue de la vente au 31 décembre 2025, d'une valeur respective de 104,6 \$, de 16,0 \$ et de 1 403,8 \$.

État non consolidé de la situation financière

Dans la lettre, l'état non consolidé de la situation financière présente les valeurs comptables des filiales de la société avant la consolidation, de manière à mieux refléter le montant investi dans les principales entreprises d'assurance et de réassurance de dommages. La société présente aussi les montants par action pour chaque poste de l'état non consolidé de la situation financière afin de mieux illustrer la composition de la valeur comptable d'une action (montant de base). Pour calculer les montants par action, on divise le montant de chaque poste par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation, qui est présenté à la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Étant donné que les normes IFRS de comptabilité exigent que les filiales contrôlées soient consolidées, le tableau suivant présente un rapprochement entre l'état non consolidé de la situation financière et l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2025. Tous les chiffres sont arrondis au milliard de dollars américains le plus proche, et certains totaux pourraient ne pas correspondre aux additions en raison de l'arrondissement des chiffres.

31 décembre 2025

	Tel que présenté à l'état non consolidé de la situation financière	Reclassements <i>(en G\$ US)</i>	Consolidation des filiales	Tel que présenté à l'état consolidé de la situation financière
Actif				
Northbridge	2,5	—	(2,5)	—
Crum & Forster	3,4	—	(3,4)	—
Zenith National	1,0	—	(1,0)	—
Odyssey Group	6,3	—	(6,3)	—
Allied World	5,6	—	(5,6)	—
Brit	2,4	—	(2,4)	—
Gulf Insurance	1,4	—	(1,4)	—
Autres assureurs et réassureurs, y compris ceux du secteur Assurance vie et Liquidation de sinistres	4,9	—	(4,9)	—
Activités d'assurance et de réassurance	27,5	—	(27,5)	—
Fairfax India	0,7	—	(0,7)	—
Recipe	0,7	—	(0,7)	—
Sleep Country	0,6	—	(0,6)	—
Grivalia Hospitality	0,5	—	(0,5)	—
Peak Achievement	0,5	—	(0,5)	—
Meadow Foods	0,3	—	(0,3)	—
Thomas Cook India	0,2	—	(0,2)	—
Autres sociétés hors du secteur de l'assurance	0,2	—	(0,2)	—
Activités autres que les activités d'assurance	3,7	—	(3,7)	—
Total des résultats consolidés	31,2	—	(31,2)	—
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	2,7	—	—	2,7
Créances découlant de contrats d'assurance	—	—	1,0	1,0
Participations dans des entreprises associées	2,0	(2,0)	—	—
Placements de portefeuille	—	2,0	70,9	72,9
Actifs détenus en vue de la vente	—	—	3,4	3,4
Actifs des contrats de réassurance détenus	—	—	11,3	11,3
Actifs d'impôt différé	—	—	0,4	0,4
Goodwill et immobilisations incorporelles	—	—	8,3	8,3
Autres actifs	—	—	7,7	7,7
Total de l'actif	35,9	—	71,8	107,8
Passif				
Dettes d'exploitation et charges à payer	0,5	—	5,6	6,1
Obligations au titre des dérivés	—	—	0,8	0,8
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	—	—	3,6	3,6
Passifs d'impôt différé	—	—	1,9	1,9
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	—	—	0,3	0,3
Passifs au titre des contrats d'assurance	—	—	50,4	50,4
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	—	8,9	1,6	10,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	3,2	3,2
Emprunts – société de portefeuille	8,9	(8,9)	—	—
Total du passif	9,4	—	67,5	76,9
Capitaux propres				
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	26,3	—	—	26,3
Actions privilégiées	0,2	—	—	0,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	26,5	—	—	26,5
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	4,4	4,4
Total des capitaux propres	26,5	—	4,4	30,9
Total du passif et des capitaux propres	35,9	—	71,9	107,8

Administrateurs de la société

Robert J. Gunn

Administrateur de sociétés

Karen L. Jurjevich

Administratrice de sociétés

Christine A. Magee

Administratrice de sociétés

R. William McFarland

Administrateur de sociétés

Christine N. McLean

Administratrice de sociétés

Brian J. Porter

Administrateur de sociétés

Timothy R. Price

Président du conseil, Brookfield Funds, une division de Brookfield Corporation

Lauren C. Templeton

Présidente, Templeton and Phillips Capital Management, LLC

Benjamin P. Watsa

Chef de la direction, Marval Capital Ltd.

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction de la société

William C. Weldon

Administrateur de sociétés

Dirigeants de la société

Jennifer Allen

Vice-présidente et cheffe de la direction commerciale

Bryan Bailey

Vice-président, Fiscalité

Derek Bulas

Vice-président, chef du contentieux et secrétaire général

Peter Clarke

Président et chef de l'exploitation

Jean Cloutier

Vice-président et président du conseil international

Olivier Quesnel

Vice-président et actuaire en chef

Thomas Rowe

Vice-président, Affaires de la société

Amy Sherk

Vice-présidente et cheffe des services financiers

John Varnell

Vice-président, Expansion des activités de la société

Michael Wallace

Vice-président, Activités d'assurance

V. Prem Watsa

Président du conseil et chef de la direction

Cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant

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

Conseillers juridiques

Torys S.E.N.C.R.L.

Direction de l'exploitation

Fairfax Insurance Group

Andrew A. Barnard, président du conseil

Brian D. Young, président

Jonathan Godown, vice-président exécutif

Northbridge

Silvy Wright, présidente

Northbridge Financial Corporation

Odyssey Group

Carl Overy, président

Odyssey Group Holdings, Inc.

Crum & Forster

Marc Adee, président

Crum & Forster Holdings Corp.

Zenith National

Davidson Pattiz, président

Zenith National Insurance Corp.

Brit

Martin Thompson, président

Brit Group Holdings Limited

Ki

Mark Allan, chef de la direction

Ki Financial Limited

Allied World

Lou Iglesias, président

Allied World Assurance Company Holdings, Ltd

Fairfax Asia

Gobinath Athappan, chef de la direction

Bruno Camargo, président

Fairfax Brasil

Jacek Kugacz, président

Polish Re

Peter Csakvari, président

Colonnade Insurance

JP Blignaut, président

Bryte Insurance

Fabricio Campos, président

Fairfax Latin America

Andrey Peretyazhko, président

ARX Insurance

Oleksiy Muzychko, président

Universalna Insurance

Khaled Saoud Al Hasan, chef de la direction du groupe

Gulf Insurance

Paul Adamson, chef de la direction

GIG Gulf

Alexander Sarrigeorgiou, président

Eurolife FFH Insurance Group

Liquidation de sinistres

Bob Sampson, président

RiverStone Group

Autres

Bijan Khosrowshahi, président

Fairfax International

Wade Burton, président

Hamblin Watsa Investment Counsel

Siège social

95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Canada M5J 2N7

Téléphone : 416-367-4941

Site Web : www.fairfax.ca