
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 travaillons fort, sans pour autant sacrifier notre vie de famille.
- 5) 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.
- 6) 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.
- 7) Nous ne mettrons jamais la société en danger pour un projet ou une acquisition.
- 8) 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	Cours de clôture ¹⁾	Produits des activités ordinaires	Résultat net	Total de l'actif	Placements	Dette nette	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions en circulation	Résultat par action
<i>Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates²⁾</i>										
1985	1,52	3,25 ³⁾	12,2	(0,6)	30,4	23,9	—	7,6	5,0	(1,35)
1986	4,25	12,75	38,9	4,7	93,4	68,8	3,7	29,7	7,0	0,98
1987	6,30	12,37	86,9	12,3	139,8	93,5	4,9	46,0	7,3	1,72
1988	8,26	15,00	112,0	12,1	200,6	111,7	27,3	60,3	7,3	1,63
1989	10,50	18,75	108,6	14,4	209,5	113,1	21,9	76,7	7,3	1,87
1990	14,84	11,00	167,0	18,2	461,9	289,3	83,3	81,6	5,5	2,42
1991	18,38	21,25	217,4	19,6	447,0	295,3	58,0	101,1	5,5	3,34
1992	18,55	25,00	237,0	8,3	464,6	311,7	69,4	113,1	6,1	1,44
1993	26,39	61,25	266,7	25,8	906,6	641,1	118,7	211,1	8,0	4,19
1994	31,06	67,00	464,8	27,9	1 549,3	1 105,9	166,3	279,6	9,0	3,41
1995	38,89	98,00	837,0	63,9	2 104,8	1 221,9	175,7	346,1	8,9	7,15
1996	63,31	290,00	1 082,3	110,6	4 216,0	2 520,4	281,6	664,7	10,5	11,26
1997	86,28	320,00	1 507,7	152,1	7 148,9	4 054,1	369,7	960,5	11,1	14,12
1998	112,49	540,00	2 469,0	280,3	13 640,1	7 867,8	830,0	1 364,8	12,1	23,60
1999	155,55	245,50	3 905,9	42,6	22 229,3	12 289,7	1 248,5	2 088,5	13,4	3,20
2000	148,14	228,50	4 157,2	75,5	21 667,8	10 399,6	1 251,5	1 940,8	13,1	5,04
2001	117,03	164,00	3 953,2	(406,5)	22 183,8	10 228,8	1 194,1	1 679,5	14,4	(31,93)
2002	125,25	121,11	5 104,7	252,8	22 173,2	10 596,5	1 602,8	1 760,4	14,1	17,49
2003	163,70	226,11	5 731,2	288,6	24 877,1	12 491,2	1 961,1	2 264,6	13,8	19,51
2004	162,76	202,24	5 829,7	53,1	26 271,2	13 460,6	1 965,9	2 605,7	16,0	3,11
2005	137,50	168,00	5 900,5	(446,6)	27 542,0	14 869,4	1 984,0	2 448,2	17,8	(27,75)
2006	150,16	231,67	6 803,7	227,5	26 576,5	16 819,7	1 613,6	2 662,4	17,7	11,92
2007	230,01	287,00	7 510,2	1 095,8	27 941,8	19 000,7	1 207,4	4 063,5	17,7	58,38
2008	278,28	390,00	7 825,6	1 473,8	27 305,4	19 949,8	412,5	4 866,3	17,5	79,53
2009	369,80	410,00	6 635,6	856,8	28 452,0	21 273,0	1 071,1	7 391,8	20,0	43,75
2010	376,33	408,99	5 967,3	335,8	31 448,1	23 300,0	1 254,9	7 697,9	20,5	14,82
2011	364,55	437,01	7 475,0	45,1	33 406,9	24 322,5	2 055,7	7 427,9	20,4	(0,31)
2012	378,10	358,55	8 022,8	526,9	36 945,4	26 094,2	1 920,6	7 654,7	20,2	22,68
2013	339,00	424,11	5 944,9	(573,4)	35 999,0	24 861,6	1 752,9	7 186,7	21,2	(31,15)
2014	394,83	608,78	10 017,9	1 633,2	36 131,2	26 192,7	1 966,3	8 361,0	21,2	73,01
2015	403,01	656,91	9 580,4	567,7	41 529,0	29 016,1	2 075,6	8 952,5	22,2	23,15
2016	367,40	648,50	9 299,6	(512,5)	43 384,4	28 430,7	3 438,2	8 484,6	23,1	(24,18)
2017	449,55	669,34	16 224,6	1 740,6	64 090,1	39 255,4	4 057,2	12 475,6	27,8	64,98
2018	432,46	600,98	17 757,7	376,0	64 372,1	38 840,6	4 929,8	11 779,3	27,2	11,65
Croissance annuelle composée										
18,7 %		17,1 %								

- 1) Toutes les actions indiquées sont des actions ordinaires; le cours de clôture est en dollars canadiens; les montants par action sont en dollars américains; le nombre d'actions en circulation est en millions.
- 2) Selon les IFRS pour 2010 à 2018; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les années antérieures. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 3) Lorsque la nouvelle direction est entrée en fonction, en septembre 1985.

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

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 filiales Northbridge et Federated. En termes de primes brutes souscrites, il s'agit de l'une des plus importantes sociétés d'assurance I.A.R.D. des entreprises au Canada. En 2018, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 1 520,5 millions de dollars canadiens. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 257,1 millions de dollars canadiens et comptait 1 483 employés.

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 2018, les primes nettes souscrites d'Odyssey Group se chiffraient à 2 897,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 190,1 millions de dollars américains et comptait 1 016 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 2018, les primes nettes souscrites de Crum & Forster se chiffraient à 1 977,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 317,6 millions de dollars américains et comptait 2 300 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 2018, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 789,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 541,1 millions de dollars américains et comptait 1 496 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 2018, les primes nettes souscrites de Brit se chiffraient à 1 494,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 085,0 millions de dollars américains et comptait 631 employés.

Allied World, établie à Zug, en Suisse, 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 2018, les primes nettes souscrites d'Allied World se chiffraient à 2 368,8 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 817,3 millions de dollars américains et comptait 1 444 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 2018, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 258,3 millions de dollars de Hong Kong (environ 7,8 dollars de Hong Kong pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 562,9 millions de dollars de Hong Kong et comptait 64 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2018, les primes nettes souscrites de Pacific s'établissaient à 276,6 millions de ringgits (environ 4,0 ringgits pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 445,9 millions de ringgits et comptait 442 employés.

AMAG Insurance, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2018, les primes nettes souscrites d'AMAG s'établissaient à 784,8 milliards de roupies indonésiennes (environ 14 219,3 roupies indonésiennes pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 101,3 milliards de roupies indonésiennes et comptait 737 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 2018, les primes nettes souscrites de Fairfirst s'établissaient à 5 701,7 millions de roupies sri lankaises (environ 162,1 roupies sri lankaises pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 5 994,9 millions de roupies sri lankaises et comptait 935 employés.

Autres activités d'assurance et de réassurance

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re et Wentworth (toutes deux 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 2018, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 163,9 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 468,8 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 2018, les primes nettes souscrites de Bryte Insurance se chiffraient à 3,6 milliards de rands sud-africains (environ 13,2 rands sud-africains pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 2 052,4 millions de rands sud-africains et comptait 764 employés.

Fairfax Central and Eastern Europe englobe les activités de Colonnade Insurance et de Polish Re.

Colonnade Insurance, établie au Luxembourg, souscrit de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne et de ses succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Bulgarie, en Pologne et en Roumanie. En 2018, les primes nettes souscrites de Colonnade Insurance se chiffraient à 151,1 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 86,1 millions de dollars américains et comptait 495 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2018, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 236,5 millions de zlotys polonais (environ 3,6 zlotys polonais pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 339,3 millions de zlotys polonais et comptait 42 employés.

Fairfax Latin America englobe les activités de Fairfax Brasil et de Fairfax Latam.

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2018, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 222,2 millions de réaux brésiliens (environ 3,6 réaux brésiliens pour 1 dollar américain). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 268,8 millions de réaux brésiliens et comptait 124 employés.

Fairfax Latam, dont le siège social se trouve 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 au Uruguay. En 2018, les primes nettes souscrites de Fairfax Latam se chiffraient à 317,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 125,3 millions de dollars américains et comptait 981 employés.

Liquidation de sinistres

Les groupes américain et européen composent les activités de liquidation de sinistres. En fin d'exercice, le groupe de liquidation de sinistres affichait des capitaux propres combinés de 1 594,8 millions de dollars américains.

The Resolution Group (TRG) et RiverStone Group (exploité par la direction de TRG) gèrent la liquidation de sinistres sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone comptait 311 employés aux États-Unis, principalement dans les bureaux de Manchester, au New Hampshire, et 169 employés dans les bureaux du Royaume-Uni.

Sociétés de placements internationaux

Fairfax India Holdings est une société de portefeuille de placements 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 1 616,1 millions de dollars américains.

Fairfax Africa Holdings est une société de portefeuille de placements dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital et en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Afrique et dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Afrique ou dont la clientèle et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 625,2 millions de dollars américains.

Autres

Pethealth, établie à Toronto, compte 422 employés et offre de l'assurance-maladie pour les animaux, des logiciels de gestion et des services de gestion de bases de données liés aux animaux de compagnie en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. En 2018, les primes souscrites brutes de Pethealth se chiffraient à 92,2 millions de dollars canadiens.

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 Brit, qui est détenue à 89 %, Allied World, qui est détenue à 68 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85 %, Fairfirst Insurance, qui est détenue à 78 %, AMAG Insurance, qui est détenue à 80 %, Fairfax India Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 93,8 % et qui est détenue à 33,7 %) et Fairfax Africa Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 98,3 % et qui est détenue à 58,7 %).*
- 2) *Toutes les filiales actives de Fairfax sont énumérées ci-dessus (plusieurs d'entre elles exercent leurs activités par l'intermédiaire de leur propre structure d'exploitation, principalement avec des filiales actives détenues en propriété véritable). La structure organisationnelle de Fairfax comprend également une participation de 9,9 % dans ICICI Lombard (société d'assurance I.A.R.D. indienne), une participation de 43,3 % dans Gulf Insurance (société du Koweït exerçant des activités d'assurance I.A.R.D. dans la région MENA), une participation de 47,1 % 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 27,8 % dans Singapore Re (société de réassurance établie à Singapour), une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance (Thaïlande), une participation de 50,0 % dans Eurolife (assureur vie et non-vie grecque), une participation de 45,3 % dans Digit (assureur numérique constitué récemment en Inde) et une participation de 7,4 % 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.*

À l'attention de nos actionnaires,

Nous aurions connu une excellente année en 2018, mais une dégringolade du cours des actions au quatrième trimestre, qui a été reflétée immédiatement par la comptabilité reposant sur l'évaluation à la valeur du marché, a fait en sorte que nous n'ayons réalisé un bénéfice net que de 376 millions de dollars⁽¹⁾. Notre valeur comptable par action a diminué de 1,5 % (ajustée pour tenir compte des dividendes de 10 \$ par action qui ont été versés) pour atteindre 432 \$ par action en raison de pertes de change latentes de 236 millions de dollars. Depuis nos débuts en 1985, notre valeur comptable par action a affiché une croissance annuelle composée de 18,7 %, tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 17,1 %. La croissance de notre valeur comptable est au point mort depuis peu, mais nous gardons notre pied sur l'accélérateur!

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2018 :

	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes	Ratio mixte sans compter les sinistres liés à des catastrophes
Northbridge	47	95,8 %	1,7 %	94,1 %
Odyssey Group	181	93,4 %	9,1 %	84,3 %
Crum & Forster	33	98,3 %	1,4 %	96,9 %
Zenith	140	82,6 %	0,1 %	82,5 %
Brit	(77)	105,2 %	14,2 %	91,0 %
Allied World	43	98,1 %	9,8 %	88,3 %
Fairfax Asia	—	99,8 %	—	99,8 %
Autres activités d'assurance et de réassurance	(49)	104,6 %	2,0 %	102,6 %
Données consolidées	318	97,3 %	6,5 %	90,8 %

Comme je vous l'ai rappelé l'an dernier, notre secteur d'activité en est un dans lequel il faut composer avec le risque. Après des sinistres records liés à des catastrophes de 130 milliards de dollars en 2017, notre secteur a connu des sinistres liés aux catastrophes de 90 milliards de dollars en 2018, l'année se classant ainsi parmi les quatre premières de l'histoire en fait de sinistres liés à des catastrophes. Les sinistres liés à des catastrophes nous ont coûté 6,5 % des primes nettes acquises en 2018. Le tableau suivant présente nos pertes découlant de catastrophes majeures en 2018 :

Feux de forêt en Californie	233
Ouragan Michael	138
Typhon Jebi	102
Ouragan Florence	69
Autres	210
Total des sinistres liés à des catastrophes	752
En tant que pourcentage des primes nettes acquises	6,5 %

Malgré ces sinistres liés à des catastrophes, nos activités d'assurance ont eu une autre excellente année vu un ratio mixte consolidé de 97,3 %. Zenith se place encore en tête du groupe du fait de son ratio mixte de 82,6 % et de son ratio mixte cumulatif de 94,4 % depuis notre acquisition de la société en 2010. Mentionnons particulièrement Northbridge, qui a affiché un ratio mixte de 95,8 % (95,6 % au cours des cinq dernières années), et le fait qu'Allied World retrouve des allures de son vrai potentiel vu son ratio mixte de 98,1 %. Odyssey Group a encore une fois épaté comme nulle autre avec son ratio mixte de 93,4 % et sa croissance brute des primes de 20 %. Odyssey affiche un ratio mixte de 93,1 % sur les dix dernières années. Fairfax a connu un ratio mixte moyen de 97,0 % au cours des dix dernières années et, cumulativement, un ratio mixte de 100 % depuis sa création il y a 33 ans. Autrement dit, nous avons généré environ 20 milliards de dollars de fonds de caisse à coût essentiellement nul depuis nos débuts. En plus, comme vous pourrez le constater, nos provisions sont en excellente santé. Nos activités d'assurance sont vraiment exceptionnelles et sont supervisées par Andy Barnard, nos sociétés d'assurance sont dirigées par un groupe formidable de présidents. Le meilleur est à venir!

L'année dernière nous vous avons mentionné que nous pourrions atteindre notre cible de rendement de 15 % des capitaux propres attribuables à nos actionnaires si nous atteignons un rendement de 7 % sur notre portefeuille de placement et nos activités d'assurance produisaient un ratio mixte de 95 %. En 2018, nous n'avons obtenu un rendement que de 3,1 % sur notre portefeuille de placement. Que s'est-il passé?

(1) Sauf indication contraire, les montants mentionnés dans la présente lettre sont exprimés en dollars américains, et les chiffres indiqués dans les tableaux de la présente lettre sont exprimés en millions de dollars américains.

Le tableau suivant présente le rendement de nos placements⁽¹⁾ par catégorie de placement (le pourcentage correspond au pourcentage de notre portefeuille de placement total d'environ 39 milliards de dollars) :

Intérêts et dividendes	784	2,0 %
Quote-part du résultat des entreprises associées	221	0,6 %
Profits (pertes) nets sur l'exposition aux titres de capitaux propres	394	1,0 %
Profits (pertes) nets sur obligations	8	0,0 %
Profits (pertes) nets autres	(181)	(0,5) %
	<u>1 226</u>	<u>3,1 %⁽¹⁾</u>

(1) Les rendements des placements incluent la quote-part des bénéfices (pertes) des entreprises associées et excluent la variation des profits (pertes) latents nets des entreprises associées.

Pour atteindre un rendement de 7 % sur notre portefeuille de placement, nous nous attendons à ce que nos actions, en fonction d'une approche axée sur la valeur, contribuent de façon importante. Cependant, en 2018, en raison de la chute au quatrième trimestre du cours des actions (et de la valeur des actifs en général), même en comptant notre profit sur Quess, qui sera issue de la scission de Thomas Cook India en 2019, nos actions n'ont généré un rendement que de 1 % sur notre portefeuille de placement. Vous trouverez de plus amples détails ci-dessous, mais vous voyez pourquoi le cours des actions n'a de sens qu'à long terme. Nos revenus en intérêts et revenus en dividendes de 784 millions de dollars correspondaient à une hausse par rapport au montant de 559 millions de dollars en 2017, à mesure que nous sommes passés de liquidités à des obligations du trésor de 2 à 3 ans et à des obligations de sociétés de premier ordre. Notre objectif n'était toutefois pas le rendement! Nos pertes nettes autres consistaient principalement en des pertes de change latentes.

Permettez-moi de vous montrer ce qui s'est produit en 2018 relativement au cours de certains de nos avoirs importants en actions (témoignant principalement de fluctuations négatives au quatrième trimestre) :

	Cours par action (devise locale)		Changement (%)
	31 décembre 2017	31 décembre 2018	
Actions ordinaires			
BlackBerry	11,17	7,11	(36,3)
Eurobank	0,85	0,54	(36,5)
CIB (Égypte)	61,88	59,26	(4,2)
Stelco	22,89	15,06	(34,2)
Kennedy Wilson	17,35	18,17	4,7
Entreprises associées et actions consolidées			
Fairfax India	15,00	13,13	(12,5)
Fairfax Africa	14,16	8,11	(42,7)
Thomas Cook	256,35	234,20	(8,6)
Quess	1 154,15	660,3	(42,8)
IIFL	667,55	504,20	(24,5)
Grivalia	9,20	8,36	(9,1)
Seaspan	6,75	7,83	16,0
Resolute	11,05	7,93	(28,2)
Recipe	25,96	26,17	0,8

Des baisses spectaculaires! Bien entendu, les gains ou les pertes dans le cours de nos entreprises associées et actions consolidées ne sont pas inclus dans nos états financiers, mais le gain non réalisé de 1,2 milliard de dollars à la fin de 2017 dans le cours de nos entreprises associées et actions consolidées avait pratiquement disparu à la fin de 2018.

Nous nous attendons à ce que les tendances à la baisse en fonction de l'évaluation à la valeur du marché se renversent en définitive (le montant de la baisse a déjà été rattrapé d'environ la moitié en date d'aujourd'hui). Je me permets de vous donner les dernières nouvelles au sujet de chacune des sociétés mentionnées ci-dessus.

BlackBerry. Depuis l'acquisition de notre position il y a environ six ans, il y a eu de nombreux changements chez BlackBerry, tous habilement orchestrés par la seule constante, John Chen, chef de la direction. Il a acquis dernièrement Cylance, entreprise qui a recours à l'intelligence artificielle pour offrir des services de cybersécurité destinés aux ordinateurs de bureau, aux serveurs, etc., pour 1,4 milliard de dollars (et conservé 800 millions de dollars en liquidités dans la société de portefeuille). Cylance compte 3 500 clients, dont plus de 20 % des sociétés du Fortune 500. BlackBerry, bien entendu, est l'exemple idéal en matière de sécurité d'appareils mobiles et, avec Cylance, l'entreprise peut offrir un guichet unique en matière de cybersécurité aux grandes organisations, tout particulièrement aux banques, aux gouvernements et aux sociétés de transport. John Chen a déclaré récemment que « [TRADUCTION] en acquérant Cylance, BlackBerry a fait un pas de géant en direction de son objectif d'être la société la plus importante et la plus éprouvée dans le domaine de la cybersécurité par

intelligence artificielle. La sécurisation des points terminaux et des données qui circulent entre ces points est absolument essentielle dans notre monde hyperconnecté d'aujourd'hui. En ajoutant la technologie de Cylance à notre arsenal de solutions de cybersécurité, nous assisterons les entreprises dans l'interconnexion, la protection et le développement de points terminaux sécurisés dignes de la confiance des usagers ». Grâce à Cylance, BlackBerry sera de nouveau une société à fort potentiel de croissance, et sa concentration sur la sécurité et les communications pourrait faire d'elle encore une fois une entreprise emblématique. De plus, bien entendu, elle possède aussi QNX, chef de file dans les voitures autonomes. BlackBerry est sur la bonne voie! Compte tenu d'une conversion intégrale, nous sommes propriétaires de 95 millions d'actions à un coût net de 12,30 \$ l'action.

Eurobank. En 2018, Fokion Karavias (chef de la direction d'Eurobank) et George Chryssikos (chef de la direction de Grivalia) ont imaginé un projet audacieux pour faire du problème des prêts non productifs d'Eurobank chose du passé. En distribuant un montant de 7 milliards d'euros de prêts non productifs aux actionnaires d'Eurobank sous forme de dividendes dans le cadre d'une opération structurée et en fusionnant avec Grivalia en contrepartie d'actions, Eurobank deviendra la banque la plus solide et la mieux capitalisée en Grèce. L'opération devrait être réalisée en 2019 et la banque s'attend à des bénéfices en 2020 de 15 centimes d'euro l'action. Vu un cours de 62 centimes d'euro et une valeur comptable d'environ 1,50 € l'action, vous pouvez comprendre pourquoi nous sommes très enthousiastes par rapport à l'avenir de la banque. Par suite de la fusion, Fairfax sera propriétaire d'environ 32 % d'Eurobank au coût de 94 centimes d'euro l'action. Nous prévoyons un très bon rendement à long terme de notre placement auprès d'Eurobank sous la gouverne de Fokion et de George.

CIB (Égypte). Comme je vous l'ai déjà mentionné, CIB est l'une des meilleures banques au monde, avec un bilan inégalé sur 20 ans. Son rendement annuel moyen sur les capitaux propres pendant cette période est de plus de 25 %, le résultat par action s'est composé annuellement en moyenne de 21 % et, en fin d'exercice, son action se négociait à un ratio de 10 fois le bénéfice. Nous avons acquis notre participation dans CIB en 2014 au prix de 22 livres égyptiennes, alors que le cours est aujourd'hui de 70 livres égyptiennes, soit une augmentation de 220 % par rapport à notre coût. Toutefois, en dollars américains, en raison de la dépréciation de 50 % de la livre égyptienne en 2016, la valeur de CIB n'a augmenté que de 30 %. Nous avons une participation de 7 % dans CIB et nous sommes très enthousiastes quant à son avenir sous la direction de Hisham Ezz Al-Arab et de Hussein Abaza.

Stelco. Nous avons acheté 12,2 millions d'actions (13,7 %) de Stelco en 2018 au prix de 20,50 \$ CA l'action. Stelco avait émergé de la faillite en 2017, sous les auspices de la société de capital-investissement Lindsay Goldberg. Alan Kestenbaum était chef de la direction de Stelco (et en demeure aujourd'hui le président directeur du conseil) avec un nombre exceptionnel de réussites à son actif. Grâce à la présence d'Alan Goldberg au conseil (Lindsay Goldberg est propriétaire de 46,4 % de Stelco par l'intermédiaire de sa participation dans Bedrock Industries, son entité en partenariat avec Alan Kestenbaum), nous prédisons à Stelco une excellente réussite à long terme. Stelco n'a aucune dette, est le producteur d'acier à plus faible coût en Amérique du Nord et son action se négocie à un ratio de moins de 5 fois le bénéfice. Nous sommes heureux de former un partenariat avec les deux Alan!

Kennedy Wilson. Nous avons eu une excellente relation avec Kennedy Wilson, son chef de la direction Bill McMorrow et les partenaires de Bill, Mary Ricks et Matt Windisch, depuis notre première rencontre en 2010. Nous sommes propriétaires de 9,2 % de la société. En 2018, Kennedy Wilson a vendu trois de nos immeubles acquis en coentreprise à Dublin pour un bénéfice de 74 millions de dollars, un rendement annuel moyen de 21 % sur notre placement initial, et a versé une tranche de 107 millions de dollars du produit à Fairfax. Depuis sa création en 2010, nous avons investi 855 millions de dollars auprès de Kennedy Wilson, reçu un produit en trésorerie de 858 millions de dollars et disposons toujours d'un parc immobilier d'une valeur d'environ 351 millions de dollars. Notre rendement réalisé annuel moyen depuis la création était de 21 %. Nous poursuivons l'acquisition d'immeubles par l'entremise de Bill, Mary et Matt, dont l'achat d'un immeuble de bureaux sur un terrain de 26 acres à Denver, au Colorado, pour 85 millions de dollars avec un rendement en termes d'encaisse de 6,7 %; l'achat de trois immeubles de bureaux dans la région de Portland, en Oregon, pour 29 millions de dollars avec un rendement en termes d'encaisse de 6,2 %; et l'achat de neuf immeubles à bureaux sur un terrain de 67 acres dans la région de Los Angeles, en Californie, pour 163 millions de dollars avec un rendement en termes d'encaisse de 7,5 %. Ces immeubles de bureaux de catégorie A peuvent compter sur des locataires-clés de grande qualité dans des marchés solides et en croissance, et ils ont été acquis à des prix considérablement inférieurs à leur coût de remplacement.

Fairfax India. Comme vous le savez, nous avons lancé Fairfax India en décembre 2014. Depuis, Fairfax India a réalisé neuf placements, tous avec de superbes perspectives d'avenir à long terme dans un pays qui affiche la croissance la plus rapide dans le monde libre! Le plus beau fleuron de Fairfax India est le Bangalore International Airport (« BIAL ») dirigé par Hari Marar, qui projette de faire de BIAL l'un des meilleurs aéroports au monde. BIAL est le troisième aéroport en importance en Inde, mais il occupe le second rang à l'échelle mondiale en fait de rapidité de croissance et, dernièrement, il a été le premier aéroport de l'histoire à remporter le prix du meilleur service à la clientèle, tant pour les arrivées que pour les départs, décerné par le Conseil international des aéroports. L'an dernier, l'aéroport a desservi 32 millions de passagers, soit une augmentation de 29 % par rapport à 2017. L'aéroport se dote d'une deuxième piste et d'une deuxième aérogare, dont la

construction doit être achevée en 2019 et en 2021, respectivement (des dépenses d'investissement d'environ 2,0 milliards de dollars seront financées à l'interne), et lorsqu'elles seront construites, BIAL s'attend à pouvoir desservir 65 millions de passagers annuellement. Je n'ai aucun doute qu'il faudra bientôt à BIAL une troisième piste et une troisième aérogare!

Le tableau qui suit fait état des investissements dans Fairfax India :

Société	Participation (%)	Coût du placement	Valeur marchande	Changement (%)	Nombre d'employés	Chef de la direction
Fairfax India	33,7 %	469	658	40 %		Chandran Ratnaswami
IIFL	26,5 %	257	613	139 %	20 000	Nirmal Jain
NCML	89,5 %	174	165	(5) %	2 700	Sanjay Kaul
Sanmar		300	610	103 %	2 100	N. Sankar
BIAL	54,0 %	653	704	8 %	1 200	Hari Marar
Fairchem	48,8 %	74	97	31 %	1 400	Nahoosh Jariwala/ Mahesh Babani
Catholic Syrian Bank	36,4 %	89	93	5 %	3 100	C.V.R. Rajendran
Autre		355	379	7 %		

Je vous invite à lire le rapport annuel de Fairfax India dans lequel Chandran Ratnaswami donne plus de détails sur les placements de Fairfax India. La valeur intrinsèque de Fairfax India est considérablement plus élevée que le cours actuel de ses actions.

Vous vous souvenez peut-être que notre filiale Fairbridge en Inde fait de la recherche et offre des conseils relativement à nos placements en Inde. Au cours de 2018, Harsha Raghavan, qui a mené de manière fort compétente Fairbridge depuis sa création, a décidé de fonder sa propre société, et nous lui souhaitons du succès dans ses projets d'avenir. Sumit Maheshwari, qui était le deuxième responsable aux côtés de Harsha, a pris sans heurts la relève chez Fairbridge.

Fairfax Africa. Nous avons lancé Fairfax Africa il y a deux ans et Fairfax Africa a réalisé six placements importants depuis le premier appel public à l'épargne, déployant (ou s'engageant à déployer) 469 millions de dollars ou 95 % du produit reçu. L'année 2018 a été difficile, vu une diminution de la valeur comptable de 6,0 % par rapport à l'année précédente et une perte nette de 60,6 millions de dollars. Les facteurs principaux expliquant les piètres résultats étaient les pertes latentes sur son placement dans Atlas Mara et des pertes de change latentes en raison de l'affaiblissement du rand sud-africain. Nous sommes toujours très enthousiastes au sujet des perspectives en Afrique, surtout sous la direction de Mike Wilkerson et de Neil Holzapfel qui collaborent étroitement avec Paul Rivett.

Je vous invite à lire le rapport annuel de Fairfax Africa dans lequel Mike et Paul donnent plus de détails sur les placements de Fairfax Africa. La valeur intrinsèque de Fairfax Africa continue à croître et elle est beaucoup plus élevée que le cours actuel de ses actions.

Thomas Cook India. Notre première acquisition majeure en Inde, en 2012, a été l'achat d'une participation de 77 % (réduite par la suite à 67 %) dans Thomas Cook India, entreprise dirigée par Madhavan Menon. Thomas Cook, qui s'est établie pour la première fois en Inde en 1881, est la société chef de file en matière de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage en Inde qui offre par l'entremise de ses employés, au nombre de 6 000 environ, une gamme diversifiée de services dont ceux liés au change de devises, aux voyages professionnels, aux voyages d'agrément, à l'assurance, aux visas et aux passeports, ainsi qu'au commerce électronique. Par l'intermédiaire de Thomas Cook India, nous avons fait l'acquisition de Quess, société fondée et dirigée par Ajit Isaac, et de Sterling Resorts, dirigée par Ramesh Ramanathan. Thomas Cook India est la société dominante en Inde dans le secteur du change de devises et des voyages haut de gamme. Grâce à l'acquisition de l'entreprise indienne de services de voyage de Kuoni et à l'acquisition ensuite de ses activités internationales partout au monde, Thomas Cook India constitue aujourd'hui un des réseaux les plus importants de fournisseurs de services de voyages haut de gamme ayant son siège social dans la région de l'Asie-Pacifique. La société a connu une excellente année 2018, ayant pu faire croître ses produits de 17 % et ses bénéfices avant impôt et éléments extraordinaires de 35 % à 10 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent, et générant des flux de trésorerie disponibles de 14,4 millions de dollars.

Quess. Nous avons affiché un rendement phénoménal depuis que nous avons acquis notre participation dans Quess en 2013. Thomas Cook India a investi 47 millions de dollars dans Quess en 2013, a vendu une participation de 5,4 % dans celle-ci l'an dernier pour 97 millions de dollars et conserve une participation de 49 %, qui vaut actuellement plus de 700 millions de dollars, malgré une chute importante du cours de ses actions en 2018. En conséquence de ce succès remarquable, Thomas Cook India a décidé en 2018 de distribuer sa participation dans Quess à ses actionnaires afin que Quess puisse être gérée de manière autonome comme société ouverte sous la direction d'Ajit Isaac. Aujourd'hui, Quess est le chef de file des fournisseurs de services commerciaux intégrés en Inde. Forte de près de 300 000 employés, la société est présente dans l'ensemble de l'Inde et compte 65 bureaux distribués dans 34 villes, ainsi qu'une présence internationale en Amérique du Nord, au Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est. La société dessert plus de 1 900 clients sur trois plateformes : la gestion de l'effectif, la gestion d'actifs et les solutions technologiques. Quess a affiché d'exceptionnels résultats financiers au cours de la

période de neuf mois close en décembre 2018 : les produits nets ont augmenté de 36 % pour atteindre 156 millions de dollars et les bénéfices avant impôt ont augmenté de 10 % pour atteindre 40 millions de dollars.

IIFL. Sous la direction exceptionnelle de Nirmal Jain et de R. Venkataraman, IIFL a mis sur pied une importante société nationale de services financiers bien établie qui dessert plus de 4 millions de clients à partir de 1 900 succursales en Inde. Elle est également présente à l'échelle internationale grâce à ses bureaux de New York, de Singapour, de Dubaï, de Genève, de Hong Kong, de Londres, de Maurice et de Toronto. Par l'entremise de ses filiales, elle propose une vaste gamme de services, dont l'octroi de prêts et de prêts hypothécaires et la gestion d'actifs et de patrimoine, elle mène des activités liées aux marchés financiers, telles que la distribution de produits financiers, et elle fournit des services de banque d'investissement et de courtage institutionnel ainsi que des services immobiliers. Au cours des cinq dernières années, IIFL a fait croître sa valeur comptable par action de 20 % annuellement et son résultat par action de 25 % annuellement, et pourtant ses actions sont toujours négociées à un ratio qui n'est que de 11 fois le bénéfice escompté. En 2018, IIFL a annoncé qu'elle entendait diviser ses trois groupes commerciaux en trois entreprises distinctes qui seront toutes inscrites aux bourses indiennes, puisqu'elle est d'avis qu'il s'agit de la meilleure structure pour ses activités et que cela rehaussera davantage sa valeur. Nous sommes très enthousiastes au regard des perspectives d'IIFL à l'avenir.

Seaspan. Sous la direction de David Sokol à titre de président du conseil non membre de la direction et de Bing Chen à titre de chef de la direction, nous nous attendons à ce que Seaspan s'avère un succès phénoménal à long terme. Seaspan offre à plusieurs des transporteurs maritimes mondiaux importants de créatives options d'impartition leur permettant, au lieu d'être propriétaires de navires, de louer aux termes de baux à long terme de grands porte-conteneurs modernes assortis de services de gestion de navires de pointe dans le secteur. La flotte de Seaspan est constituée de 112 porte-conteneurs dont la capacité totale est de plus de 900 000 équivalents vingt pieds (EVP), l'âge moyen est d'environ six ans et la durée de bail restante moyenne est d'environ quatre ans, selon une pondération en fonction des EVP.

Les actions se négocient actuellement à un ratio de 6,3 fois le bénéfice, avec un taux de dividende de 5,7 %. David Sokol a une longue expérience auprès de Mid American, où il a pu faire croître le bénéfice à un taux composé de plus de 20 % sur une période de 20 ans. Nous avons placé 1 milliard de dollars dans Seaspan, soit 500 millions de dollars en actions à 6½ \$ l'action et 500 millions de dollars dans des obligations portant intérêt à un taux de 5,5 %. Nous avons également des bons de souscription sur sept ans visant 25 millions d'actions pouvant être exercés à 8,05 \$ l'action.

Resolute. Nous avons placé 791 millions de dollars dans Resolute et reçu un dividende extraordinaire de 46 millions de dollars, pour un coût de placement net de 745 millions de dollars. Notre placement initial a pris la forme d'une obligation convertible achetée en 2008 pour 347 millions de dollars. Nous avons placé un montant supplémentaire de 131 millions de dollars avant que Resolute ne se prévale des lois en matière de protection contre les créanciers et la plus grande partie du reliquat pendant la période s'étendant de décembre 2010 à 2013. Compte tenu des amortissements et de notre quote-part des bénéfices et des pertes avec le temps, au 31 décembre 2018, nous comptabilisons les 30,4 millions d'actions de Resolute que nous détenons à 300 millions de dollars (9,87 \$ l'action). La juste valeur marchande actuelle de ces actions est de 244 millions de dollars (8,03 \$ l'action). Comme vous pouvez le constater, Resolute s'est avéré un très piètre placement jusqu'à maintenant!

Recipe. Anciennement connue sous le nom Cara, Recipe dispose d'un réseau de 1 370 restaurants rapportant un chiffre d'affaires total en 2018 d'environ 3,5 milliards de dollars canadiens et un BAIIA de 220 millions de dollars canadiens. Au cours des cinq dernières années, Recipe a fait croître son chiffre d'affaires de 26 % annuellement et le BAIIA de 46 % annuellement. Recipe possède une gamme étendue de marques connues, dont Swiss Chalet, Kelseys, Harvey's, The Keg et St-Hubert, pour ne nommer que quelques exemples. Nous avons placé 348 millions de dollars canadiens dans Recipe et sa valeur marchande actuelle est de 732 millions de dollars canadiens. La société poursuit la commercialisation de ses marques à l'extérieur des restaurants pour inclure les ventes en épicerie. Frank Hennessey est maintenant à la tête de la société en tant que chef de la direction et Bill Gregson a pris le poste de président directeur du conseil.

Nos actions ordinaires dans les sociétés cotées en Bourse décrites ci-dessus constituent la plupart de nos investissements en actions cotées en bourse. Pour l'ensemble, les perspectives de ces sociétés sont excellentes et elles devraient nous rapporter des rendements attrayants dans l'avenir. Toutefois, depuis le grand krach de 2008/2009, les placements axés sur la valeur n'ont pas pourvu à de bons résultats. Au cours des dix dernières années, les « titres de valeur » n'ont surclassé les « valeurs de croissance » que lors d'un exercice, en 2016. Cela s'inscrit à l'encontre de la longue histoire d'excellents rendements offerts par les placements axés sur la valeur. Les titres du secteur de la technologie comme ceux de Facebook, d'Apple, d'Amazon, de Netflix et de Google (FAANG) et l'achat irréflecté de fonds négociés en bourse (FNB) et de fonds indiciaires sont les causes majeures du mauvais rendement des placements axés sur la valeur à long terme. Nous pensons que cela pourrait bientôt changer. Même si le rendement des indices boursiers pourrait se montrer insatisfaisant au cours des cinq prochaines années, nous sommes d'avis que le marché actuel est favorable aux investisseurs sélectifs et que notre stratégie de placements axés sur la valeur reviendra à l'avant-plan!

Bien entendu, comme vous le savez, nous avons également acheté plusieurs sociétés fermées. Permettez-moi de commenter sur les plus importantes sociétés fermées dont nous sommes propriétaires :

APR Energy. APR, dont le siège est à Jacksonville, en Floride, est le premier fournisseur en importance au monde de groupes électrogènes à turbines à déploiement rapide. Fondée par John Campion en 2004, APR a installé et exploité des centrales électriques pour une puissance totale de 5 GW, d'une taille variant entre 15 MW et 360 MW, et a agrandi son parc d'installations, qui affiche aujourd'hui une capacité de 1,9 GW. Ce qu'offre APR est une rapidité d'exécution et une source d'électricité fiable. À un certain moment pendant la récente crise à Porto Rico, APR était la seule source d'électricité de grande ampleur sur l'île, ses installations ayant été entièrement déployées en un peu plus de 30 jours. Fairfax a dirigé la transformation de APR en société fermée en janvier 2016, investissant un total de 340 millions de dollars en fonction d'une évaluation de 0,5 fois ses actifs corporels nets. Depuis le premier trimestre de 2016, l'utilisation du parc d'installations d'APR a augmenté, passant de 44 % à 74 %, et la dette nette a été réduite, passant de 600 millions de dollars à 360 millions de dollars. La durabilité des bénéfices s'est aussi améliorée, une proportion de 56 % du BAIIA projeté pour l'exercice 2019 découlant d'un contrat en Argentine visant une capacité de 350 MW et d'un contrat au Bangladesh visant une capacité de 360 MW (il s'agit dans un cas comme dans l'autre de contrats d'une durée de cinq ans). À l'avenir, APR continuera à se présenter comme société électrique à déploiement rapide spécialisée en turbines.

Farmers Edge. Farmers Edge a été fondée en 2005 par Wade Barnes à Winnipeg, au Manitoba, en tant qu'entreprise d'experts-conseils axée sur les projets fournissant des services agronomes à valeur ajoutée pour les exploitants agricoles à grande échelle. L'entreprise a depuis évolué pour devenir l'une des plateformes de pointe de la gestion agricole fondée sur le modèle du logiciel à la demande, avec une superficie de 24 millions d'acres sous gestion en date de décembre 2018, une augmentation étant prévue d'ici la fin 2019 pour atteindre 40 millions d'acres. Les services clés offerts par l'entremise de la plateforme de Farmers Edge comprennent notamment : 1) L'une des plus grandes densités de stations météorologiques en Amérique du Nord. Les exploitants agricoles peuvent choisir de recevoir des alertes par téléphone, même à quatre heures le matin, si l'on prévoit du gel au sol sur l'une de leurs fermes, ce qui est important, puisqu'il n'y a qu'une moisson. 2) Une imagerie satellitaire quotidienne pour suivre la santé des cultures par tablette, téléphone ou ordinateur. 3) Une télématique insensible aux marques pour permettre la collecte passive de données. 4) L'échantillonnage des sols et l'épandage d'engrais à degrés variables, ce qui permet aux exploitations agricoles d'augmenter la production en épandant au total moins d'engrais. Des contrats avec les clients d'une durée de quatre ans permettent à Farmers Edge de compter sur des produits récurrents et des flux de trésorerie prévisibles. Fairfax a réalisé un investissement en actions de 95 millions de dollars en mars 2017 et, depuis, a fourni un financement supplémentaire de 64 millions de dollars sous forme de débentures plus des bons de souscription, sur la base d'une évaluation implicite de 4 fois le BAIIA pour les activités de base en date de décembre 2019.

Davos. En plus de nos activités liées au secteur de la restauration, notre investissement dans les marques de spiritueux artisanaux Davos, qui nous vient de notre bon ami David Sokol, continue de se porter exceptionnellement bien. Davos est dirigée par Andrew Chrisomalis et Blake Spahn et ses marques comprennent notamment TYKU Sake, Aviation American Gin, Sombra Mezcal et Astral Tequila. Le partenariat conclu avec Ryan Reynolds relativement à Aviation American Gin a surpassé nos attentes sur tous les plans et l'entreprise est en bonne voie de continuer de doubler en importance.

Peak Achievement (connue auparavant sous le nom *Performance Sports*). Les marques Bauer et Easton de Peak sont supervisées par Ed Kinnaly et Tony Palma et continuent d'offrir un bon rendement. Les deux entreprises ont poursuivi leur croissance depuis que nous les avons achetées il y a plusieurs années.

En 2018, nous avons monétisé un de nos placements privés. Vous vous souvenez peut-être que nous avons transformé Arbor Memorial en société fermée au prix de 32 \$ CA l'action en 2012 avec la famille Scanlan. David Scanlan nous a indiqué récemment que sa famille souhaitait devenir propriétaire à part entière d'Arbor. En octobre 2018, nous avons donc vendu notre participation dans Arbor à la famille Scanlan au prix de 152 \$ CA l'action, soit un taux de rendement de 34 % et un gain réalisé de 186 millions de dollars canadiens. Bien entendu, le gain est d'autant plus important lorsqu'on considère que nous avons initialement acquis une participation de 42 % dans Arbor en 2001 au prix de 8,81 \$ CA l'action. Nous souhaitons à la famille Scanlan bien du succès dans l'avenir.

Nous nous attendons à pouvoir monétiser quelques-uns des placements que nous avons encore dans des sociétés fermées avec des résultats semblables!

Je suis heureux de souligner que nous avons également réalisé deux placements importants dans des sociétés fermées en 2018/2019 : Dexterra et AGT. Dexterra, dirigée par son chef de la direction John MacCuish, est le nouveau nom de Carillion Canada, qui s'est déclarée en faillite en raison de la faillite de sa société mère au Royaume-Uni. Dexterra offre des solutions de gestion et d'exploitation d'installations de pointe à travers le Canada, notamment des solutions d'entretien couvrant une superficie de plus de 50 millions de pieds carrés d'infrastructures de grande qualité. Celles-ci comprennent certains des plus grands aéroports du pays, des immeubles commerciaux et de vente au détail de première qualité, des sièges sociaux, des établissements de recherche et d'enseignement, de grands sites industriels, des biens publics et relatifs à la

défense, ainsi que des infrastructures de santé à la fine pointe. La société est également l'un des plus importants entrepreneurs en reboisement au pays : elle plante plus de 40 millions d'arbres par année, elle réalise l'éclaircissage et le débroussaillage de 4 400 hectares de forêts et la préparation de chantiers sur 1 200 hectares par année, elle compte des centaines de pompiers, mettant l'accent sur les collectivités autochtones, et elle offre et exploite depuis 30 ans des services intégraux de main-d'œuvre en région éloignée. Nous avons pu acheter Dexterra à un prix correspondant à environ 5 fois les flux de trésorerie disponibles.

AGT, dirigée par son chef de la direction Murad Al Katib et son président directeur du conseil Hüseyin Arslan, est l'un des plus importants fournisseurs de légumineuses à graines au monde. Comptant plus de 2 000 employés, AGT exporte des légumineuses à graines (principalement des lentilles, des pois et des haricots) vers plus de 120 pays partout au monde. Nous aidons Murad et Hüseyin à transformer la société en société fermée au prix de 18 \$ CA l'action. Les actionnaires d'AGT ont récemment donné leur approbation à l'opération. Nous sommes très enthousiastes à l'idée de former un partenariat avec Murad et Hüseyin et nous nous attendons à ce qu'ils bâtissent à long terme une société de taille dans le secteur agricole mondial.

En 2015, Brit a fait l'acquisition de 50 % d'Ambridge Partners, chef de file parmi les agences de gestion générale mondiales en matière de produits d'assurance transactionnelle, et a accepté d'acquérir le reliquat de 50 % en 2019. Brit collabore avec Ambridge depuis 14 ans et a une relation formidable avec ses fondateurs et propriétaires, Jess Pryor et Jeff Cowhey. Au cours des dix dernières années, Ambridge a produit un ratio combiné moyen de 94 %.

En décembre, Brit a acquis une participation importante dans Sutton Special Risk, souscripteur général gestionnaire et assureur de premier ordre offrant des produits d'assurance-accidents, d'assurance-maladie, d'assurance-vie de même que d'assurance dans les domaines du sport et du divertissement. Brit a une relation depuis 16 ans avec Sutton, qui a produit pour Brit au cours des dix dernières années un ratio combiné moyen de 92 %. Sutton continuera d'être dirigée de manière indépendante. Nous accueillons chaleureusement Greg Sutton et son équipe.

Vers la fin de 2018, nous étions très heureux d'annoncer la formation d'Onlia, coentreprise entre Fairfax (par l'entremise de Northbridge) et Achmea B.V. (le plus important groupe d'assurance des Pays-Bas). Onlia offrira une assurance-automobile numérique novatrice de même qu'une application mobile au Canada. Onlia est soucieuse de faire des routes canadiennes les plus sécuritaires au monde et, en tant que championne de la sécurité, Onlia vise à créer un monde plus sécuritaire et à repenser le rôle de l'assurance. Onlia a commencé à offrir ses premières polices vers la fin de 2018. Nous sommes heureux de former un partenariat avec Willem Van Duin d'Achmea et nous souhaitons la bienvenue à Pieter Louter et au reste de son équipe d'Onlia.

Parmi nos marques de détail, l'année 2018 a marqué le début du partenariat entre Sporting Life, fondée par David et Patti Russell, et Golf Town, dirigée par Chad McKinnon. La relation est encore jeune, mais l'équipe est d'avis qu'elle sera plus forte ensemble, vu l'avantage conféré par la réduction des variations saisonnières et la mise en œuvre de pratiques exemplaires afin de poursuivre la croissance rentable et de créer une culture du succès à long terme.

Toys "R" Us et Babies "R" Us constituent de nouveaux ajouts à nos commerces de détail. Nous avons acheté ces entreprises en faillite pour une somme inférieure à la valeur de leur portefeuille immobilier, mais elles disposent d'une plateforme à la grandeur du Canada et de produits d'environ 850 millions de dollars canadiens, de même que d'une équipe dévouée sous la direction de Melanie Teed Murch, laquelle est toujours à l'affût de nouvelles façons de développer l'entreprise en créant des expériences et des liens avec enfants et parents partout au Canada.

L'équipe de Boat Rocker a continué de faire croître son entreprise, le chiffre d'affaires étant aujourd'hui supérieur à 145 millions de dollars canadiens et la société affichant un historique sans tache de rentabilité depuis sa création il y a 12 ans.

Rouge Media a poursuivi son expansion rentable dans le secteur de la publicité extérieure, tout particulièrement dans les collèges aux États-Unis.

Pethealth a continué de faire croître son entreprise, notamment par l'acquisition récente de la plateforme Chameleon et l'expansion de ses relations avec les refuges pour animaux à la grandeur des États-Unis et du Canada.

Grâce à sa culture hors pair et à son groupe polyvalent et tricoté serré de dirigeants et de professionnels du placement talentueux et assidus, Fairfax peut compter sur un avantage majeur pour repérer et réaliser ces occasions. Nous sommes une merveilleuse bannière pour les entrepreneurs d'exception parce que nous fonctionnons de façon très décentralisée, ce qui laisse aux présidents la liberté de gérer leur entreprise sans entrave de la part du siège social!

Par le passé, pour protéger nos expositions aux titres de capitaux propres à des moments incertains, nous vendions à découvert les titres d'indices (principalement ceux des indices S&P 500 et Russell 2000) et quelques actions ordinaires. Après beaucoup de réflexion et de nombreuses discussions, je me suis rendu à l'évidence que la vente à découvert est

dangereuse, qu'elle relève fondamentalement d'une pensée à court terme et qu'elle est une abomination au regard des placements axés sur la valeur à long terme. Comme je vous l'ai mentionné dans le rapport annuel de l'an dernier, les ventes à découvert nous ont coûté, cumulativement, déduction faite de nos gains sur les actions ordinaires, environ 2 milliards de dollars! Nous ne répéterons pas cette erreur! Dorénavant, nous pourrions avoir recours à des options, dont les pertes éventuelles seraient limitées, pour couvrir notre exposition aux titres de capitaux propres, mais nous ne céderons plus jamais à la tentation des ventes à découvert assorties d'une exposition illimitée. Votre président du conseil continue d'apprendre, lentement!

Comme vous le savez tous, Fairfax est gérée dans une optique à long terme qui se prolonge bien après mon départ! La société n'est pas à vendre, se concentrant plutôt sur l'objectif d'offrir aux actionnaires un excellent rendement à long terme sur le capital investi. À la base de notre succès et de notre énorme avantage concurrentiel se trouve la culture d'entreprise d'équité et de convivialité que nous avons élaborée chez Fairfax en se fondant sur nos principes directeurs (inclus, comme toujours, dans le présent rapport annuel). Notre culture d'entreprise est la raison pour laquelle les sociétés s'intéressent à Fairfax et notre société s'attire des employés. Nous avons pu voir notre culture d'entreprise à l'œuvre en 2018, lorsque nous avons fait face à un problème chez Advent, l'un des quatre syndicats que nous avons au sein de Lloyd's à Londres. En 2018, Lloyd's a décidé de réagir à son rendement insatisfaisant de 2017 en limitant la croissance de ses syndicats malgré une rentabilité d'ensemble! Pour 2019, Lloyd's réduira les primes de peut-être 5 % par rapport aux niveaux de 2018. Cette limitation de la croissance a eu une incidence particulière sur Advent puisque celle-ci projetait de réduire son ratio des frais par rapport aux primes dans le contexte d'une croissance disciplinée. Nigel Fitzgerald a dû conclure malgré lui qu'il devrait fermer le syndicat et renouveler l'ensemble de ses contrats rentables avec nos trois autres syndicats de Lloyd's. Les dirigeants de nos trois autres syndicats de Lloyd's, soit Brit, Newline (Odyssey Group) et Allied World UK, de même que RiverStone, ont uni leurs forces et ont été en mesure d'offrir un emploi à presque tous les employés d'Advent (et de conserver presque la totalité des contrats) suivant notre façon de faire fondée sur l'équité et la convivialité. Advent et le syndicat de liquidation de sinistres de RiverStone à Londres ont fusionné et seront prêts à offrir leurs services à d'autres syndicats au sein de Lloyd's. Félicitations à Nigel, Matthew Wilson (Brit), à Brian Young et Carl Overy (Odyssey Group), à Scott Carmilani et Ed Moresco (Allied World) et à Nick Bentley et Luke Tanzer (RiverStone)! Voilà comment nous souhaitons traiter nos employés : à la manière Fairfax!

Notre petite équipe chez Fairfax, sans égos et avec un esprit d'équipe, dirigée par Paul Rivett, continue de faire un travail extraordinaire qui consiste à gérer une société disposant d'entreprises actives dans plus de 100 pays partout au monde. Notre secret est la décentralisation! Nos sociétés en exploitation sont menées par un groupe de dirigeants qui gèrent leur société, que ce soit dans le domaine de l'assurance ou dans un domaine autre, avec un esprit d'entreprise. Puisqu'il est question d'entrepreneurs, je me dois de souligner Digit Insurance, lancée par Kamesh Goyal en Inde. Parti de rien, Kamesh a bâti une société entièrement numérique (sans papier) dont l'objectif est de rendre l'assurance facilement compréhensible pour ses clients. La société compte aujourd'hui près de 850 employés dans toutes les régions de l'Inde et aura souscrit des primes brutes pour environ 165 millions de dollars d'ici le 31 mars 2019. Au cours des prochaines années, nous nous attendons à ce que la société atteigne le point seuil de rentabilité en ce qui a trait aux souscriptions et souscrive pour 500 millions de dollars en primes annuellement. En bâtissant la société à partir de zéro, Kamesh et son équipe ont mis au point de fantastiques plateformes pour les produits et les technologies qui pourraient s'avérer utiles pour Fairfax ailleurs qu'en Inde.

Je vous ai mentionné l'an dernier que nous nous concentrons sur le rachat de nos actions au cours des dix années à venir, et ce, dans la mesure où se présentent des occasions de le faire à des prix intéressants. Henry Singleton de Teledyne s'est fait notre héros quand il a réduit le nombre d'actions en circulation, les faisant passer d'environ 88 millions à 12 millions, sur une période d'environ 15 ans. Nous avons entrepris ce processus en rachetant 1,1 million d'actions depuis le début du quatrième trimestre de 2017 jusqu'au début de 2019 : environ une moitié aux fins d'annulation et une moitié pour divers régimes d'intéressement à long terme dont nous disposons à la grandeur de notre société. Cela s'est produit après que nous avons augmenté notre participation dans Brit pour la faire passer de 73 % à 89 % tout en ayant les fonds nécessaires pour faire passer notre participation dans Eurolife de 50 % à 80 % en août 2019.

Au fur et à mesure que notre société croît, nous cherchons sans cesse des façons de mieux vous faire comprendre Fairfax. Veuillez prendre note du bilan non consolidé présenté ci-dessous qui vous indique où votre argent est placé :

	(en milliards de dollars)	Par action (en dollars)
Bilan non consolidé⁽¹⁾		
Actif		
Northbridge	1,1	41
Odyssey Group	2,8	103
Crum & Forster	1,3	48
Zenith	0,8	30
Brit Insurance	1,2	45
Allied World	2,4	88
Fairfax Asia	0,5	19
Autres activités d'assurance et de réassurance	0,9	34
Secteur liquidation de sinistres	0,5	18
Activités d'assurance et de réassurance	11,6	426
Restaurants et commerce de détail	0,7	26
Thomas Cook India	0,9	34
Fairfax India	0,5	19
Fairfax Africa	0,4	13
Produits et services autres qui ne sont pas de l'assurance	0,7	26
Activités autres que l'assurance	3,2	118
Total des résultats consolidés	14,8	544
Encaisse et placements de la société de portefeuille	1,6	57
Autres actifs de la société de portefeuille	0,7	27
Total de l'actif	17,1	628
Passif		
Dettes d'exploitation et autres éléments de passif	0,1	5
Dettes à long terme	3,9	142
	4,0	147
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11,8	432
Actions privilégiées	1,3	49
	13,1	481
	17,1	628

(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 présente nos sociétés d'assurance, qui sont décentralisées et capitalisées séparément, avec nos sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance présentées séparément même si certaines d'entre elles peuvent faire partie du portefeuille de placement de nos sociétés d'assurance.

Comme vous pouvez le constater, nous avons placé 11,6 milliards de dollars (426 \$ par action) dans nos sociétés d'assurance (dont les plus importantes sont Odyssey Group et Allied World) et 3,2 milliards de dollars (118 \$ par action) dans nos activités consolidées autres que d'assurance. Les sociétés d'assurance génèrent plus de 15 milliards de dollars en primes brutes annuellement et nous avons un portefeuille de placements consolidé de 39 milliards de dollars. Le rendement de ces entreprises provient du bénéfice technique et du revenu de placement total. Nos entreprises consolidées autres que d'assurance sont considérables et sont présentées pour que vous puissiez les voir (ainsi que votre placement par action dans celles-ci) séparément. Nous nous attendons à ce chacune d'entre elles croisse à long terme à un taux d'au moins 15 %. Ainsi, en tant qu'actionnaire, vous profitez de trois sources de revenus : le revenu lié aux activités de souscription, le revenu de placements y compris les gains en capital, et le rendement tiré de nos entreprises autres que d'assurance.

Voilà une autre façon d'envisager notre société!

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

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

Le tableau fait état de la variation de la valeur comptable par action en dollars américains et du cours de nos actions en dollars canadiens. Comme je l'ai déjà mentionné, nous sommes d'avis que notre valeur intrinsèque est largement supérieure à notre valeur comptable. Tel qu'il est indiqué dans le tableau, pendant de nombreuses années nous avons vu une hausse considérable du cours de notre action à mesure que le marché reconnaissait cette valeur intrinsèque. Nous sommes déterminés à faire en sorte que cela se produise de nouveau!

Activités d'assurance et de réassurance

Le tableau qui suit présente les récents ratios mixtes et illustre la variation pour 2018 des primes nettes souscrites de nos activités d'assurance et de réassurance :

	Ratio mixte			Variation des primes nettes souscrites⁽¹⁾
	2018	2017	2016	2018
Northbridge	95,8 %	99,1 %	94,9 %	10,2 %
Odyssey Group	93,4 %	97,4 %	88,7 %	16,1 %
Crum & Forster	98,3 %	99,8 %	98,2 %	6,1 %
Zenith	82,6 %	85,6 %	79,7 %	(5,8) %
Brit	105,2 %	113,1 %	97,9 %	9,0 %
Allied World	98,1 %	157,0 % ⁽²⁾	-	-
Fairfax Asia	99,8 %	88,4 %	86,4 %	(4,7) %
Autres activités d'assurance et de réassurance	104,6 %	110,2 %	93,7 %	6,9 %
Données consolidées	<u>97,3 %</u>	<u>106,6 %</u>	<u>92,5 %</u>	<u>8,7 %</u>

(1) Se reporter au rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

(2) Pour la période depuis son acquisition le 6 juillet 2017.

Menée par Silvy Wright, Northbridge a affiché un ratio mixte très satisfaisant de 95,8 % en 2018. Les primes nettes ont encore augmenté de plus de 10 %, alimentées par une combinaison de nouvelles initiatives et d'augmentations marquées des taux. De plus, comme cela a été le cas sous la direction de Silvy, la forte évolution positive des provisions pour sinistres a eu un effet bénéfique sur les résultats de Northbridge. Le marché canadien a été difficile et, par conséquent, de nombreuses sociétés appliquent des mesures correctrices. Bien que Northbridge ait maintenu récemment des résultats techniques positifs, elle devrait dorénavant également bénéficier de ces conditions plus favorables. Au regard des taux qui continuent d'augmenter, surtout dans le secteur assurance-automobile des entreprises (une spécialisation de longue date de Northbridge), nous sommes optimistes quant à la tendance qui se dessine en fait de rendement à venir.

En 2018, OdysseyRe a changé de nom pour devenir Odyssey Group, et ce, en reconnaissance du fait que ses primes sont tirées actuellement presque à égalité tant de ses activités d'assurance que de ses activités traditionnelles de réassurance. Même si son nom a changé, son rendement au sein du secteur demeure tout aussi impressionnant. Brian Young et l'équipe d'Odyssey ont produit un ratio mixte de 93,4 % et un bénéfice technique de plus de 180 millions de dollars, ce qui correspond à plus de la moitié du bénéfice technique combiné de Fairfax pour 2018. Du fait de son portefeuille très diversifié et de son savoir-faire éprouvé en matière de souscriptions, Odyssey a pu engendrer une croissance solide et rentable, et maintenir son élan. Notons qu'au cours des dix dernières années, Odyssey a affiché un ratio mixte de 93,1 % avec un apport de bénéfices techniques de 1,5 milliard de dollars malgré une importante vague de sinistres liés à des catastrophes.

Chez Crum & Forster, Marc Adeo et son équipe ont assuré des résultats stables, affichant un ratio mixte de 98,3 %. Les divisions d'assurance des entreprises, d'assurance risques successifs et excédents de sinistres et d'assurance-accidents et maladie ont connu une bonne année. Qui plus est, la croissance et la rentabilité du portefeuille d'assurance-caution ont pu contribuer aux résultats nets, en dépit du fait que l'assurance-automobile des entreprises et diverses assurances aux termes de régimes se sont avérées coûteuses pour Crum en 2018. Au sein du secteur assurance-automobile des entreprises, qui connaît actuellement de considérables bouleversements, nous sommes plutôt enthousiastes quant aux occasions qui se présentent pour la nouvelle entreprise de Crum, DMC, dirigée par Joe DeVito et son équipe très expérimentée. Diverses autres initiatives sont en cours en 2019, lesquelles, selon Marc, devraient porter fruit et améliorer les résultats techniques de Crum.

Zenith a encore eu une année vraiment exceptionnelle. Sous la direction de Kari Van Gundy, la société a constaté un ratio mixte de 82,6 %, poursuivant ainsi sur sa lancée de résultats techniques notables. Comparée à celle des années difficiles en début de décennie, la sinistralité s'est montrée remarquablement faible. La combinaison de ces conditions favorables et d'une rigueur dans la sélection des risques ainsi que d'une expertise d'exception en matière de règlements s'est révélée une recette gagnante. Même si le secteur dans son ensemble a connu des succès au chapitre de l'assurance contre les accidents du travail, Zenith a maintenu son rendement supérieur et a connu un succès encore plus marqué. Bien entendu, peu de choses durent éternellement, et le milieu de la tarification est de nouveau en proie à une farouche concurrence. Kari et son équipe s'affairent à conserver leurs avantages ainsi que leur avance par rapport au reste du peloton.

L'année 2018 a été difficile pour Brit. Les catastrophes naturelles et les sinistres importants ont eu une incidence défavorable sur ses résultats, tout comme le ratio relativement élevé des frais par rapport aux primes associé au marché de Lloyd's. Matthew Wilson et ses collègues ont mis en œuvre une variété de stratégies pour soulager le coût net, et se sont retirés de plusieurs catégories d'activités qui ont été problématiques. En 2019, Brit réalisera son achat du groupe Ambridge, l'un des assureurs de premier ordre en matière de produits d'assurance transactionnelle garantissant les déclarations et les garanties. Ambridge a une feuille de route remarquable et devrait continuer dans la même veine au bénéfice de Brit. Ayant constaté pour une deuxième année de suite un ratio mixte de plus de 100 %, soit de 105,2 %, Matthew et son équipe canalisent tous leurs efforts vers un retour à la rentabilité pour Brit en 2019. Nous avons bon espoir qu'ils y réussiront, aidés en cela par un milieu de la tarification en amélioration.

Allied World, dirigée par Scott Carmilani, a renoué avec la rentabilité en 2018 avec un ratio mixte de 98,1 %. Pendant trois trimestres, l'équipe d'Allied se dirigeait vers un ratio de 95 % pour l'exercice, mais les tempêtes et les incendies au quatrième trimestre l'ont fait dévier légèrement de sa trajectoire. Les tarifs dans les secteurs d'activité d'Allied World connaissent également un bon mouvement à la hausse. Vault, l'entreprise qu'a lancée Allied World dans le secteur de l'assurance habitation à valeur élevée, a fait de bons progrès en 2018, et devrait continuer à croître sagement en 2019. Étant donné ses nombreux talents en fait de sélection des risques, son équipe de direction expérimentée et ses bonnes relations avec les courtiers, Allied World est prête à dégager un revenu lié aux activités de souscription appréciable dans les années à venir.

Bryte, notre société sud-africaine, a produit un ratio mixte de 96,7 % en 2018, une belle amélioration par rapport à la légère perte technique qu'elle avait enregistrée en 2017. Malgré une conjoncture difficile, Edwyn O'Neill et son équipe ont dirigé Bryte d'une main assurée, de manière à atteindre une croissance et à mettre en œuvre des mesures qui devraient donner lieu à d'encore meilleurs rendements à l'avenir.

Colonnade, notre société au Luxembourg, a connu une année de succès en 2018, avec un ratio mixte de 97,6 %. Peter Csakvari dirige de manière exceptionnelle ce groupe, qui exploite des succursales en Pologne, en République tchèque,

en Slovaquie, en Hongrie, en Roumanie et en Bulgarie, de même qu'en Ukraine par le biais d'une société distincte. En 2018, nous avons placé notre société régionale de réassurance, Polish Re, dans le giron de gestion de Colonnade. Jacek Kugacz et ses collègues chez Polish Re pourront dorénavant profiter de leur appartenance à un plus grand groupe exerçant d'importantes activités en Europe centrale et orientale.

En Amérique latine, continuons d'être satisfaits des perspectives que nous offre le groupe de quatre sociétés que nous avons acquises d'AIG au cours des dernières années. À fur et à mesure que les primes augmentent et que les frais retrouvent un rythme normal, nous nous attendons à ce que les ratios mixtes respectifs de ces sociétés en Argentine, au Chili, en Colombie et en Uruguay tombent en deçà de 100 %. Un défi supplémentaire se présente en Argentine avec le retour d'une forte inflation et son effet néfaste sur les provisions pour sinistres. En tout et pour tout, Juan Luis Campos (Argentine), Fabiana De Nicolo (Chili), Martha Lucia Pava (Colombie) et Marcelo Lena (Uruguay), supervisés de manière très compétente par Fabricio Campos et son équipe à Miami, sont confiants en leurs perspectives d'avenir et sont prêts à contribuer à nos succès dans la souscription d'assurance.

Bijan Khosrowshahi travaille étroitement dans un rôle de supervision avec Peter Csakvari et Fabricio Campos, et il a également des contacts étroits avec nos partenaires au Koweït, qui exploitent le Gulf Insurance Group dans l'ensemble du Moyen-Orient.

Au Brésil, Bruno Camargo continue de diriger Fairfax Brasil avec efficacité. En 2018, Bruno et son équipe se sont de nouveau démarqués comme l'une des rares sociétés à inscrire un bénéfice technique dans le marché difficile du Brésil, avec un ratio mixte de 97,9 %. Nous avons bon espoir que l'économie brésilienne, après être sortie d'une profonde récession, donnera un élan aux résultats de Bruno en 2019.

Fairfax Asia a produit un ratio mixte de 99,8 % en 2018. Les pertes résultant du secteur de l'assurance-automobile en Malaisie ont été compensées par des bénéfices en Indonésie, de sorte que le seuil de rentabilité a été atteint pour l'année. Fairfax Asia comprend également des sociétés contrôlées à Hong Kong (Falcon) et au Sri Lanka (Fairfirst), qui ont produit des ratios mixtes d'un peu moins que 100 %. Fairfax Asia est toujours dirigée par M. Athappan, leader remarquable, secondé habilement par son fils Gobi, Sam Chan et Ravi Prabhakar.

Le tableau qui suit vous montre nos activités internationales au 31 décembre 2018 :

	Participation de Fairfax	Ratio mixte	Primes brutes souscrites	Capitaux propres attribuables aux actionnaires	Portefeuille de placement
Données consolidées					
Fairfax Latam	100 %	119,6 %	614	125	277
Bryte Insurance (Afrique du Sud)	100 %	96,7 %	353	143	227
Fairfax Brasil	100 %	97,9 %	145	69	177
Colonnade (Europe centrale et orientale)	100 %	97,6 %	198	86	167
Pacific Insurance (Malaisie)	85 %	103,7 %	144	108	168
AMAG (Indonésie)	80 %	89,2 %	120	216	98
Polish Re	100 %	98,8 %	69	90	206
Falcon Insurance (Hong Kong)	100 %	99,4 %	51	72	132
Fairfirst Insurance (Sri Lanka)	78 %	98,8 %	71	33	34
			1 765	942	1 486
Données non consolidées					
Gulf Insurance (Moyen-Orient)	43 %	97,6 %	1 111	294	782
Eurolife (Grèce)	50 %	70,8 % ⁽²⁾	512	509	3 089
Alltrust Insurance (Chine) ⁽¹⁾	15 %	102,6 %	984	331	841
BIC (Vietnam) ⁽¹⁾	35 %	105,1 %	95	95	145
Digit (Inde)	45 %	165,1 %	106	75	154
Falcon Insurance (Thaïlande)	41 %	97,7 %	61	17	34
			2 869	1 321	5 045
Total des activités internationales			4 634	2 263	6 531

(1) Au 30 septembre 2018 et pour la période de 12 mois close à cette date.

(2) Assurance autre qu'assurance-vie seulement.

Le ratio mixte élevé en Amérique latine découle principalement du ratio mixte de 124,4 % en Argentine qui est dû à l'hyperinflation dans ce pays (les taux d'inflation ont atteint 48 % en 2018). Heureusement, les taux d'intérêt sont également très élevés (40 % en ce qui concerne les taux à court terme), donc nos activités seront probablement rentables en 2019. Le ratio mixte élevé de Digit est principalement attribuable à des frais de démarrage pour permettre à l'entreprise de mener ses activités à une plus grande échelle.

Toutes nos sociétés majeures sont bien financées, comme le montre le tableau qui suit (on trouvera de plus amples détails dans le rapport de gestion) :

Au 31 décembre 2018 et pour l'exercice clos à cette date		
	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire
Northbridge	1 520,5 \$ CA	1 257,1 \$ CA
Odyssey Group	2 897,8	4 190,0
Crum & Forster	1 977,8	1 317,6
Zenith	789,2	541,1
Brit	1 668,6	1 085,0
Allied World	2 368,8	2 817,3
Fairfax Asia	191,9	447,1
		Primes nettes souscrites/Excédent réglementaire
		1,2x
		0,7x
		1,5x
		1,5x
		1,5x
		0,8x
		0,4x

Nous établissons des contrats à un ratio moyen d'environ 1,0 fois les primes nettes souscrites sur l'excédent. Dans le contexte des marchés étroits observés de 2002 à 2005, nous établissons des contrats à un ratio moyen de 1,5 fois. Nous disposons actuellement d'une capacité excédentaire et notre stratégie, pendant les périodes de prix déprimés, consiste à demeurer patients et à nous tenir prêts en vue de marchés étroits qui pourraient se présenter.

Les ratios mixtes des sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2008, et des sociétés importantes que nous avons acquises depuis lors, sont présentés dans le tableau qui suit :

2009 – 2018		
	Primes nettes souscrites cumulées (en milliards de dollars)	Ratio mixte moyen
Northbridge	11,5 \$ CA	99,3 %
Odyssey Group	22,6	93,1 %
Crum & Forster	13,7	101,6 % ⁽³⁾
Zenith ⁽¹⁾	6,2	94,4 %
Brit ⁽¹⁾	5,5	103,9 %
Allied World ⁽¹⁾	3,4	116,4 %
Fairfax Asia ⁽²⁾	2,4	86,6 %
Total	65,1	98,0 %

(1) Pour Zenith depuis l'acquisition le 20 mai 2010, pour Brit depuis l'acquisition le 5 juin 2015, pour Allied World depuis l'acquisition le 6 juillet 2017.

(2) Fairfax Asia comprenait First Capital jusqu'au 28 décembre 2017.

(3) Le ratio mixte moyen pour Crum & Forster pour les cinq dernières années a été de 98,7 %.

Depuis nos débuts, nous avons souscrit plus de 140 milliards de dollars en primes brutes et affiché un ratio mixte d'environ 100 %.

Le tableau qui suit montre la redondance annuelle moyenne des provisions pour les dix dernières années (contrats souscrits depuis 2008) pour les sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2008 (dans le cas de Zenith, depuis 2010) :

De 2008 à 2017 Redondance annuelle moyenne des provisions	
Northbridge	15,5 %
Odyssey Group	13,5 %
Crum & Forster	(0,2) % ⁽³⁾
Zenith ⁽¹⁾	16,2 %
Fairfax Asia ⁽²⁾	17,2 %

(1) Depuis l'acquisition le 20 mai 2010.

(2) Fairfax Asia comprenait First Capital jusqu'au 28 décembre 2017.

(3) La redondance annuelle moyenne des provisions pour Crum & Forster pour les cinq dernières années a été de 4,0 %.

Ce tableau montre l'évolution de nos provisions pour les dix années de survenance précédant 2018. Nous sommes très satisfaits de cette feuille de route en matière de provisions, mais étant donné l'incertitude inhérente à l'établissement de provisions en assurance I.A.R.D., nous demeurons prudents au moment de les établir. Pour de plus amples renseignements concernant nos provisions, il convient de se reporter au rapport de gestion et au supplément financier annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 qui se trouvent sur notre site Web au www.fairfax.ca.

Nos activités de liquidation de sinistres dirigées par Nick Bentley continuent d'étudier la possibilité d'acquisitions dans le secteur en suivant une démarche très disciplinée. Même si le marché demeure déprimé en Amérique du Nord, le secteur liquidation de sinistres a pu profiter d'un certain nombre de bonnes occasions en Europe, achevant la clôture de quatre opérations avec des tiers ou devant le faire bientôt, ce qui ajoute pour 1,2 milliard de dollars de provisions nettes au bilan de Fairfax. Nick Bentley et Luke Tanzer ont collaboré étroitement avec notre partenaire Mitsui Sumitomo sur trois de ces opérations, et nous prévoyons que celles-ci soient dans l'intérêt commun. Nick et son équipe poursuivent leur excellent travail et réalisent des progrès concernant nombre d'initiatives devant avoir une incidence sur l'avenir des sinistres liés à l'amiante, mais nous avons encore connu une évolution défavorable cette année attribuable à un certain nombre d'importants règlements de sinistres (en conséquence de quoi nous espérons que la volatilité sera réduite à l'avenir) et au fait que nous avons dû prendre en charge les frais juridiques pour assurer la défense contre des recours sans fondement. Le secteur liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 198 millions de dollars en 2018 en raison principalement d'une évolution défavorable quant aux provisions liées à l'amiante dans le contexte de nos activités antérieures et du revenu de placements réduit, ce qui a été contrebalancé en partie par des gains au chapitre des opérations courantes de liquidation des sinistres. Nous sommes d'avis que nous disposons d'une des meilleures équipes dans le secteur en matière de liquidation de sinistres et elle demeure un atout précieux pour Fairfax.

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 %
2009	7	9 429	(0,1) %	3,9 %
2018	318	19 825	(1,6) %	2,4 %
Moyenne pondérée depuis les dix dernières années			(0,7) %	2,7 %
Différentiel de financement moyen pondéré de Fairfax depuis les dix dernières années : 3,4 %				

Le fonds de caisse correspond essentiellement à la somme des provisions pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, et de la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les comptes débiteurs, les montants de réassurance à recouvrer et les frais d'acquisition de primes reportés. Notre objectif à long terme est d'accroître le fonds de caisse à un coût nul, en faisant en sorte que nos ratios mixtes ne dépassent jamais 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 l'atout le plus important de Fairfax et il s'agit de la raison principale qui expliquera notre réussite dans l'avenir. En 2018, notre coût lié au fonds de caisse correspondait à un avantage de 1,6 % puisque nous avons enregistré un bénéfice technique. Au cours des dix dernières années, notre fonds de caisse ne nous a rien coûté (en fait il nous a procuré un avantage moyen de 0,7 % par année), ce qui est nettement inférieur au 2,7 % qu'il en a coûté au gouvernement du Canada pour faire un emprunt sur dix ans.

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	Activités de liquidation de sinistres	Total
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autre			
	(en milliards de dollars)										
2014	1,9	4,5	2,6	1,2	–	–	0,5	0,9	11,6	3,5	15,1
2015	1,6	4,2	2,6	1,2	2,7	–	0,6	0,8	13,7	3,4	17,1
2016	1,7	4,0	2,7	1,2	2,8	–	0,6	0,8	13,8	2,9	16,7
2017	1,8	4,4	2,9	1,2	3,1	5,4	0,2	1,2	20,2	2,5	22,7
2018	1,7	4,6	2,9	1,1	2,8	5,1	0,2	1,1	19,5	3,0	22,5

Au cours des cinq dernières années, notre fonds de caisse a augmenté de 49 %, ce qui s'explique en partie par la croissance interne des primes nettes souscrites chez Odyssey Group et Crum & Forster, mais surtout par l'acquisition de Brit et d'Allied World.

Évidemment, notre fonds de caisse et notre fonds de caisse par action ont augmenté considérablement depuis nos débuts en 1985, comme le montre le tableau qui suit. Il s'agit là de l'une des principales raisons de notre succès dans le passé et ce sera une raison principale de notre réussite dans l'avenir.

	Fonds de caisse total	Fonds de caisse par action
1985	13	2½ \$
1990	164	30
1995	653	74
2000	5 877	449
2005	8 757	492
2010	13 110	641
2017	22 730	819
2018	22 500	826

Notre fonds de caisse s'établit à 826 \$ par action, soit une augmentation de 1 % par rapport à 2017.

Le tableau qui suit montre les sources de notre bénéfice net. Ce tableau, tout comme plusieurs autres de la présente lettre, est présenté dans un format que nous utilisons de façon systématique et qui, selon nous, vous aidera à mieux comprendre Fairfax.

	2018	2017
Souscription - assurance et réassurance		
Northbridge	47,0	9,0
Odyssey Group	181,1	60,0
Crum & Forster	32,6	3,2
Zenith	140,2	117,2
Brit	(77,0)	(201,9)
Allied World	42,9	(586,6)
Fairfax Asia	0,4	38,2
Autre	(48,9)	(80,6)
Bénéfice (perte) technique	318,3	(641,5)
Intérêts et dividendes - assurance et réassurance	637,8	425,8
Résultat d'exploitation	956,1	(215,7)
Liquidation de sinistres (à l'exclusion des gains (pertes) nets sur placements)	(197,9)	(184,6)
Activités non liées aux assurances	380,3	212,1
Intérêts débiteurs	(347,1)	(331,2)
Frais généraux du siège social et autres	(182,2)	56,5
Bénéfice (perte) avant impôts avant gains (pertes) nets sur placements	609,2	(462,9)
Gains réalisés nets sur placements	1 174,9	1 742,0
Bénéfice avant impôts, y compris les gains réalisés nets sur placements	1 784,1	1 279,1
Variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sur placements	(922,0)	744,1
Bénéfice avant impôts	862,1	2 023,2
Impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle	(486,1)	(282,6)
Bénéfice net	376,0	1 740,6

Ce tableau indique les résultats de nos activités d'assurance et de réassurance (souscription, intérêts et dividendes), de nos activités de liquidation de sinistres et de nos activités non liées aux assurances (poste qui présente le bénéfice (la perte) avant impôts et intérêts). Les gains réalisés nets et la variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sont indiqués séparément afin de vous aider à comprendre la composition de notre bénéfice. En 2018, déduction faite du revenu en intérêts et du revenu en dividendes, nos sociétés d'assurance et de réassurance ont enregistré un résultat d'exploitation positif de 956,1 millions de dollars en raison du revenu en intérêts et du revenu en dividendes plus élevés et de sinistres liés à des catastrophes moins importants en glissement annuel. À l'exclusion des pertes non réalisées, notre bénéfice avant impôts se chiffrait à 1,8 milliard de dollars. Tout compris, le bénéfice après impôts était de 376,0 millions de dollars. Sur nos intérêts débiteurs de 347,1 millions de dollars, un montant de 253,0 millions de dollars correspond à des emprunts faits par notre société de portefeuille ainsi que nos sociétés d'assurance et de réassurance, tandis qu'un montant de 94,1 millions de dollars correspond à des emprunts faits par nos sociétés autres que des sociétés d'assurance, qui sont sans recours pour Fairfax. Le poste des frais généraux du siège social et autres inclut une dépense nette du siège social de 14,0 millions de dollars, l'amortissement des immobilisations incorporelles de filiales de 109,3 millions de dollars et une perte relative au rachat d'emprunts de 58,9 millions de dollars. La société axe ses efforts comme toujours sur le maintien d'un faible niveau de dépenses (pour de plus amples renseignements, il convient de se reporter au rapport de gestion).

Situation financière

Le tableau suivant vous montre notre situation financière, exclusion faite des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance, à la fin de 2018 :

Encaisse et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux ventes à découvert et aux produits dérivés)	1 550,6
Emprunts - Société de portefeuille	3 859,5
Emprunts - Sociétés d'assurance et de réassurance	995,7
Dette totale	4 855,2
Dette nette	3 304,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11 779,3
Actions privilégiées	1 335,5
Part des actionnaires sans contrôle	1 437,1 ⁽¹⁾
Total des capitaux propres	14 551,9
Ratio dette nette/total des capitaux propres	22,7 %
Ratio dette nette/capital total net	18,5 %
Ratio dette totale/capital total	25,0 %
Couverture des intérêts	3,2x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	2,6x

(1) Exclut les participations minoritaires des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance.

Comme nous l'avons fait l'an dernier, nous vous présentons notre situation financière excluant la dette de sociétés autres que d'assurance dont nous ne sommes pas propriétaires à 100 %. Lorsque nous détenons une participation majoritaire dans une société (par exemple, dans Recipe ou dans Thomas Cook India), nous sommes obligés d'inclure les états financiers consolidés 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 investissement dans une société ouverte. En excluant la dette de sociétés autres que d'assurance, nos ratios dette/capital sont excellents et, pour 2018, nous avons enregistré une couverture des intérêts 3,2x.

Nous sommes en très solide situation financière du fait de disposer de 1,6 milliard de dollars en encaisse et en titres négociables auprès de la société de portefeuille en date de la fin de 2018 et de n'avoir à rembourser aucune dette avant 2021 (nous entendons continuer à refinancer des titres comportant des échéances à court terme). En 2018, pour la première fois, nous avons émis une dette libellée en euros, soit pour un montant de 750 millions d'euros au taux de 2,75 % pour 10 ans. Le produit a été affecté à la réduction de titres comportant des échéances à court terme et à la couverture de nos avoirs en actions libellés en euros. Nous avons maintenant accès aux marchés obligataires au Canada, aux États-Unis et en Europe! Notre situation financière est on ne peut plus solide, bien meilleure que celle que suggèrent nos notes!

Placements

Dans les lignes qui précèdent, nous vous avons montré que nous toucherons un rendement de 15 % sur nos capitaux propres attribuables aux actionnaires si (en supposant un ratio mixte de 95 %) nous atteignons un rendement de 7 % sur notre portefeuille de placement. Le tableau suivant montre les résultats de nos placements depuis notre création :

Période	Placements moyens	Intérêts et dividendes	Gains nets ⁽¹⁾	Rendement total des placements	
					Rendement (%) ⁽²⁾
1986-1993	201	105	58	163	10,6
1994-1998	2 613	706	626	1 332	10,1
1999-2003	10 696	2 272	2 047	4 319	7,9
2004-2008	16 058	2 976	5 849	8 825	10,4
2009-2013	23 460	2 916	1 834	4 750	4,4
2014-2018	30 949	2 814	1 859	4 673	3,1
Cumul depuis la création		11 789	12 273	24 062	8,0

(1) Gains réalisés et non réalisés tirés du rapport de gestion.

(2) Moyenne simple du rendement total sur les placements moyens pour chaque année.

Depuis nos débuts, nous avons enregistré un rendement de 8,0 % sur nos placements malgré les piètres résultats pour les cinq dernières années. Veuillez noter que, depuis la création, nous avons réalisé des gains nets cumulatifs de 12 milliards de dollars, ce qui correspond à plus que les revenus en intérêts et en dividendes cumulatifs que nous avons réalisés depuis notre création. Par le passé, et plusieurs d'entre vous en gardent un souvenir douloureux, nos sociétés d'assurance ont mis longtemps à enregistrer de façon systématique des bénéfices techniques, faisant en sorte que nous avons dû dilapider une bonne partie de nos gains nets pour prendre des mesures correctrices vis-à-vis de nos activités d'assurance. Cela est chose du passé. Rappelez-vous aussi que nos portefeuilles de placement étaient beaucoup plus modestes par le passé. Aujourd'hui, nos portefeuilles se chiffrent à 39 milliards de dollars. Tous nos revenus de placement, soit les intérêts, les dividendes et les gains nets, profiteront dorénavant à nos actionnaires. Le meilleur est à venir!

La transition de la gestion de nos portefeuilles de placement vers un groupe plus jeune chez Hamblin Watsa, dirigé par Wade Burton, chose que je vous ai relatée l'an dernier, fonctionne très bien. Wade exerce habilement son rôle de président de Hamblin Watsa et, au courant de l'année, il a fait d'excellents ajouts à son équipe : Ian Kelly (travaillant au Royaume-Uni), Wendy Teramoto (travaillant à New York) et Davies Town. Roger Lace, Brian Bradstreet et moi continuons de donner des conseils.

L'importance accordée à la croissance trimestrielle, accentuée par les conférences téléphoniques trimestrielles, a engendré une hypersensibilité boursière aux résultats à court terme. On dirait que la plupart des acteurs du marché insistent pour prédire la météo au jour le jour, alors que nous préférons nous attarder aux saisons. Nous savons que l'hiver aura une fin (il est à peu près temps à Toronto!) et que le printemps viendra, suivi de l'été. C'est simplement que nous ne connaissons pas la date exacte, et il se peut que nous ayons encore quelques bordées de neige printanières! Mais tout comme les saisons qui se répètent, nous prévoyons que notre démarche de placements axés sur la valeur s'imposera de nouveau et sera encore très rentable pour nos actionnaires.

La croissance économique aux États-Unis demeure forte, avec l'appui des politiques favorables aux entreprises de la nouvelle administration. En fait, le résultat par action de l'indice S&P 500 a augmenté de 22 % en 2018 pour atteindre 152 \$. Une fois les questions commerciales réglées, avec la Chine et ensuite l'Europe, nous croyons que l'économie des États-Unis pourrait bien avoir beaucoup de tirant pour rattraper son rendement insuffisant des huit années qui ont précédé 2017. Qui plus est, dans ce marché favorable aux investisseurs sélectifs, comme je l'ai mentionné précédemment, on trouve bon nombre d'actions dans lesquelles investir à long terme.

Le pays qui continue de susciter notre grand enthousiasme, c'est l'Inde. Le géant qui sommeille se réveille tranquillement au son des politiques favorables aux entreprises du premier ministre Modi. Si celui-ci remporte la prochaine élection, et nous croyons que ce sera le cas, l'Inde aura également beaucoup de tirant pour une forte croissance économique. Nous sommes en bonne position pour placer d'importantes sommes dans ce pays.

Enfin, la Grèce est également en bonne voie de connaître une reprise après la dépression qu'elle a vécue. En 2018, le pays a pu de nouveau accéder au marché des obligations et, le 5 mars 2019, il a émis une obligation de 10 ans (à un taux de 3,9 %) pour la première fois en neuf ans.

Le tableau qui suit présente les placements négociés dans les titres de créance et les bons de souscription que nous avons effectués au cours des deux ans et demi derniers :

Opérations visant les titres de créance et les bons de souscription

Société	Capital	Coupon	Échéance du bon de souscription	Prix d'exercice du bon de souscription par action (devise locale)	Cours actuel de l'action	Participation éventuelle
Seaspan – 1 ^{re} tranche	250	5,5 %	fév. 2025	6,50 \$	8,74 \$	
Seaspan – 2 ^e tranche	250	5,5 %	janv. 2026	6,50	8,74	
Seaspan – bons supplémentaires*			juil. 2025	8,05	8,74	42,5 %
Chorus Aviation	146	6,0 %	déc. 2024	8,25	7,34	14,7 %
AGT Foods	139	5,4 %	août 2024	33,25	17,79	19,7 %
Mosaic Capital	110	5,7 %	janv. 2024	8,81	4,49	61,6 %
Altius Minerals	73	5,0 %	déc. 2024	15,00	12,90	13,4 %
Westaim	37	5,0 %	déc. 2024	3,50	2,50	8,2 %
	1 005	5,5 %				

* Des bons de souscription supplémentaires ont été attribués à la société pour l'inciter à l'exercice anticipé des bons de la première et de la deuxième tranche.

Nous avons placé 1 milliard de dollars et obtenu un rendement moyen de 5,5 % dans le cadre de ces opérations visant les titres de créance et les bons de souscription. Nous bénéficierons d'un revenu annuel de 55 millions de dollars pendant que nous attendons que les bons de souscription prennent de la valeur avec le temps. En ce qui concerne Seaspan, nous avons exercé nos bons de souscription initiaux à l'avance et avons ainsi placé 500 millions de dollars dans des actions ordinaires au

prix de 6½ \$ l'action. En ce qui concerne AGT, nous nous servirons de notre placement existant dans cette société pour aider ses fondateurs à la transformer en société fermée. Nous prévoyons conclure d'autres opérations de la sorte avec des sociétés américaines et canadiennes qui cherchent un apport en capital de la part d'un actionnaire pouvant leur offrir convivialité et soutien à long terme.

J'ai mentionné bitcoin l'an dernier comme faisant partie des cas évidents de spéculation sur le marché. La valeur de bitcoin est passée de 500 \$ en 2015 à 19 000 \$ en 2017, et se négociait dernièrement à environ 3 800 \$. La boucle n'est pas encore bouclée puisque le titre n'a pas encore retrouvé sa valeur de 500 \$! Et non, nul ne peut faire croître une tulipe jusqu'au ciel!

Vu la croissance économique plus forte, il est très probable que les taux d'inflation et les taux des obligations du Trésor à long terme aient atteint leur niveau le plus bas et qu'ils se dirigent vers une hausse. Bien que l'inflation n'ait pas sensiblement augmenté, Grant's Interest Rate Observer (17 nov. 2017) nous rappelle que la situation peut basculer très rapidement, comme cela a été le cas à la fin des années soixante. Alors que la variation par rapport à l'année précédente de l'indice d'inflation IPC en janvier 1965 était de 1,09 %, elle a brusquement augmenté pour atteindre 6,42 % en février 1970, après une période qui n'était guère différente d'aujourd'hui en fait d'inflation presque nulle.

Le monde présente aujourd'hui encore de nombreux risques, notamment en ce qui concerne le commerce mondial, la Chine ou une flambée éventuelle du marché des obligations à haut risque. Comme nous l'avons indiqué auparavant, pour nous protéger contre ces risques, nous maintenons en place des couvertures pour déflation d'un montant nominal de 114 milliards de dollars, dont la durée restante est de trois ans et demi et qui ne sont comptabilisées actuellement à notre bilan que pour 25 millions de dollars.

Comme nous le mentionnions ci-dessus, le gain non réalisé de 1,2 milliard de dollars en date du 31 décembre 2017 dans le cours de nos entreprises associées et actions consolidées, qui n'est pas comptabilisé dans nos états financiers, avait pratiquement disparu à la fin de 2018 en raison de la baisse importante du cours de ces actions au quatrième trimestre. Nous avons rattrapé une partie de cette perte au cours des deux premiers mois de 2019, et nous prévoyons un renversement de la tendance à plus long terme.

Notre portefeuille d'actions ordinaires, qui reflète notre politique de placement axée sur la valeur à long terme, est réparti par pays comme suit (selon la valeur marchande à la fin de l'exercice) :

Canada	978,9
États-Unis	1 466,7
Autre	3 092,9
Total	<u>5 538,5</u>

Nous continuons de voir d'un bon œil les perspectives à long terme des actions ordinaires que nous détenons, qui comprennent des noms comme General Motors et General Electric. Nous sommes d'avis que General Electric profitera énormément de l'arrivée de son nouveau chef de la direction Larry Culp.

Divers

Nous avons conservé un dividende de 10 \$ par action en 2018. Comme je vous l'ai déjà mentionné, nous nous affairons à affecter nos flux de trésorerie disponibles au rachat de nos actions et il est donc peu probable que notre dividende augmente bientôt. Un rendement sur les capitaux propres de 15 % suppose un résultat d'environ 2 milliards de dollars, de sorte que le versement d'environ 300 millions de dollars nous laisserait 1,7 milliard de dollars pour les rachats d'actions et les acquisitions complémentaires. Depuis que nous avons commencé à verser des dividendes, nous avons versé des dividendes cumulatifs de 113 \$ par action.

Comme je vous l'ai mentionné d'innombrables fois au cours des 33 dernières années, notre société profite du fait d'avoir une petite équipe au siège social, dirigée maintenant par Paul Rivett, qui avec une grande intégrité et un grand esprit d'équipe, mais sans égos, nous protège des risques à la baisse inattendus et tire profit des occasions qui se présentent. Dernièrement, Paul Rivett a pris ma place pour ce qui est des conférences téléphoniques et, le jour de notre plus récente conférence, le cours de l'action a augmenté de 25 \$! Notre équipe fantastique de dirigeants comprend David Bonham, Peter Clarke, Jean Cloutier, Vinodh Loganadhan, Brad Martin, Rick Salsberg, Ronald Schokking et John Varnell. L'an dernier, Jenn Allen, qui est des nôtres depuis 13 ans et qui occupe le poste de chef des finances de Fairfax India et de Fairfax Africa, s'est jointe à ce groupe. En outre, en 2019, Peter Clarke a été nommé au poste de chef de l'exploitation de Fairfax. Peter a trouvé son premier emploi chez nous et il est avec nous maintenant depuis plus de 20 ans. Peter est exactement ce que doit être un dirigeant de Fairfax : vraiment intelligent, travailleur acharné et possédant un esprit d'équipe on ne peut plus développé, sans égo. Peter, qui relève de Paul Rivett, travaille avec Andy Barnard pour la supervision des assurances et avec Wade Burton pour la supervision des placements. Ce qui nous réunit, c'est la confiance et la vision à long terme.

Nous sommes très préoccupés par le bien-être de nos employés, ceux-là mêmes qui offrent des services exceptionnels à nos clients. Bill Weldon, mieux connu en lien avec Johnson & Johnson, que nous sommes chanceux de compter parmi nos consultants, nous a relaté l'objectif que cette dernière entreprise s'était fixé il y a plusieurs années d'avoir des employés parmi les plus en santé au monde. Au terme de plus de deux décennies, elle a atteint cet objectif. Nous avons été très inspirés par cette initiative et notre Jonathan Godown mène la charge en vue de commencer à offrir cette initiative en matière de santé à tous les employés de nos sociétés d'assurance du monde entier.

L'an dernier, le gouverneur général du Canada David Johnston a pris sa retraite après un remarquable mandat de sept ans à titre de représentant de notre pays auprès du reste du monde. Nous avons été honorés par sa décision de devenir notre conseiller mondial et nous profitons énormément de sa perspective. David a écrit récemment un livre très réfléchi intitulé « Trust », que nous avons distribué à tous nos employés en Amérique du Nord. Je vous le recommande chaleureusement. David en a très généreusement mis à votre disposition 125 exemplaires signés. Sanjeev Parsad distribuera le livre en échange d'un don de votre choix, et tous les fonds recueillis iront à la fondation Crohn et Colite à la mémoire de mon assistante, Jo Ann Butler. Sanjeev a réuni un peu plus de 200 000 \$ CA à ce jour. Chapeau à Sanjeev pour avoir pris la tête de cette aventure.

Alan Horn, qui siège à notre conseil depuis plus de dix ans, a décidé de prendre sa retraite à compter du 30 juin 2019. Alan, avec sa grande expérience et l'attention minutieuse qu'il porte aux détails, a fait pour nous un travail remarquable en tant qu'administrateur et président de notre comité d'audit; en plus, c'est un grand plaisir de travailler avec lui! Il nous manquera, et nous lui souhaitons, ainsi qu'à son épouse Ruth, bien du bonheur dans leurs projets d'avenir.

À compter du 1^{er} juillet 2019, Bill McFarland intégrera notre conseil et deviendra président de notre comité d'audit. Bill a pris sa retraite à titre de chef de la direction de PwC Canada en juin 2018, et, il y a bien des années, lorsqu'il était chez PwC, il était l'associé chargé de nos dossiers. Bill connaît bien notre société et nous prévoyons pouvoir profiter énormément de ses connaissances et de son expérience.

Vers la fin de l'an dernier, Mark Cloutier a démissionné du poste qu'il occupait dans notre société pour accepter le poste de chef de la direction d'une autre entreprise de notre secteur. Mark a joué un rôle déterminant dans le cadre de notre achat de Brit Insurance ainsi que de Bryte, notre filiale sud-africaine. Mark était président du conseil des deux sociétés et a assuré une excellente relève en la personne de Matthew Wilson chez Brit et d'Edwyn O'Neill chez Bryte. Nous souhaitons à Mark beaucoup de succès dans ses entreprises futures, à moins qu'il ne devienne un de nos concurrents!

Nous continuons d'inciter tous nos employés à devenir propriétaires de notre société grâce à notre régime d'actionnariat des employés. Aux termes de ce régime, les achats d'actions que font nos employés par voie de retenues à la source donnent lieu à des cotisations par l'employeur. Il s'agit d'un excellent régime qui a produit des rendements à long terme remarquables pour les employés, comme le montre le tableau qui suit :

	Rendement annuel composé				Depuis sa création
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	
Régime d'actionnariat des employés	14 %	13 %	14 %	12 %	15 %

Un employé avec un salaire de 40 000 \$ CA ayant participé pleinement à ce programme depuis sa création aurait accumulé 3 534 actions de Fairfax d'une valeur de 2,1 millions de dollars canadiens à la fin de 2018. Je suis heureux de constater que nous avons de nombreux employés dont c'est exactement le cas!

L'an dernier, soit 12 ans après l'introduction de notre poursuite en justice contre un certain nombre de fonds de couverture et d'autres parties, nous avons conclu un règlement à l'amiable avec Morgan Keegan pour un montant de 20 millions de dollars et nous avons eu gain de cause par verdict de jury pour un montant de 10,9 millions de dollars contre certaines autres défenderesses. Nous poursuivons nos demandes contre les autres défenderesses en portant en appel des décisions judiciaires antérieures. De plus, vers la fin de l'année, l'AMF (soit l'autorité en valeurs mobilières dans la province de Québec) a mis fin à son enquête portant sur une question en valeurs mobilières à l'égard de laquelle nous avons toujours affirmé qu'il n'existait aucun motif raisonnable justifiant un recours en justice.

Notre programme de dons continue de prospérer dans les collectivités du monde entier dans lesquelles nous faisons affaire. Nos employés mettent tous la main à la pâte et ont du « plaisir » en aidant ceux qui sont moins privilégiés. En 2018, nos dons ont totalisé 19 millions de dollars, pour un total de 196 millions de dollars depuis la mise en place du programme. En 2017, nous avons fait un don de 20 millions de dollars à notre fondation de bienfaisance, qui nous permettra d'aider les collectivités du monde entier à long terme. Au cours des 28 années depuis que nous avons mis en place notre programme de dons, nos dons annuels ont été multipliés par environ 110 à un taux annuel composé de 18 %. Voici quelques exemples des dons que nous avons faits et sur lesquels j'aimerais m'attarder.

Le programme *Northbridge Cares* de Northbridge est axé sur l'habilitation, l'éducation et le soutien des jeunes Canadiens à risque afin qu'ils s'épanouissent à leur plein potentiel. Northbridge a établi des contacts avec six organismes qui favorisent directement cette cause : Pathways to Education, DAREarts, SickKids, Jack.org, United Way et Tree Canada. Collectivement, Northbridge et ses employés ont fait don de plus de 1,5 million de dollars et de 2 500 heures de bénévolat en appui à ces organismes qui ont beaucoup d'impact sur cette cause.

Odyssey Group a poursuivi ses bonnes œuvres tout au long de 2018 en appuyant de nombreux organismes de bienfaisance axant leur action sur le secours aux sinistrés à l'échelle mondiale, la recherche sur le cancer et l'éducation, ainsi que la santé et les services sociaux. Parmi ses partenaires donateurs à long terme, on compte Americares, Stamford Hospital, l'Institut Pasteur, The Actuarial Foundation, l'École de gestion des risques St. John's et la Prostate Cancer Foundation, par l'entremise de laquelle le prix Kelsey Dickson Team Science Courage Research Award a été mis sur pied pour financer des recherches exhaustives sur les médicaments d'immunothérapie contre le carcinome à cellules de Merkel. Grâce à cette recherche, le taux de survie sur un an pour les patients atteints du carcinome à cellules de Merkel est passé de 5 % à 50 %!

Au courant de 2018, Brit a appuyé dix organismes de bienfaisance choisis par ses employés, soit en 2018, Watsan, la London Air Ambulance, Kidney Research UK, la Spinal Injuries Association, Parkinsons UK, Muscular Dystrophy UK, Whittington Babies, la Rob Stephenson Trust, Concerns of Police Survivors et l'Œuvre des Manoirs Ronald McDonald, et par ses activités de bénévolat Brit a continué d'appuyer la Soweto Academy, une école dans un bidonville de Nairobi, au Kenya. Brit est également devenue un commanditaire en titre pour la Team BRIT, une équipe de coureurs automobiles handicapés, permettant à cette dernière de lancer une académie de la course visant à permettre aux personnes handicapées de faire concurrence d'égal à égal avec des coureurs automobiles non handicapés. En outre, Brit encourage ses employés à participer à leur collectivité en accordant à chaque employé deux jours supplémentaires payés pour faire du bénévolat auprès d'un organisme de bienfaisance local enregistré.

Allied World a appuyé un nouvel organisme de bienfaisance cette année, soit Camp Southern Ground, qui offre des séjours en camp d'été pour les enfants de familles de militaires. La société continue d'offrir son soutien à deux organismes de bienfaisance de la ville de New York, soit le N.Y. Police and Fire Widows' & Children's Benefit Fund et le Citizens Committee for New York City, dont la mission est d'améliorer la qualité de vie des citoyens de New York à faible revenu grâce à divers projets communautaires. D'autres dons ont été faits à l'intention de la Make A Wish Foundation, de la National Wildlife Federation et de la Cleveland Clinic, de même que de la fondation de recherche contre le cancer chez les enfants St. Baldrick's.

La participation à la vie de la collectivité et l'aide aux personnes dans le besoin sont des notions fondamentales pour Crum & Forster, et la société est partisane du bénévolat et de faire une différence. Les dons, de même que les autres formes de contributions par la société, sont conçus sur mesure pour venir en aide aux collectivités d'importance pour ses bureaux et ses employés. Les dons sont distribués à des hôpitaux, à la recherche médicale, à des programmes d'éducation et à de nombreux programmes destinés à aider les femmes et les enfants, dont une part importante est dirigée par C&F Cares, qui administre un programme prévoyant des dons jumelés à ceux des employés, et par le Charitable Impact Committee, qui offre des subventions à des organismes dans le besoin, les destinataires en question étant choisis par les employés. En outre, les employés participent chaque année en grand nombre à diverses courses et activités de collecte de fonds, par exemple en courant le 5 km de Verizon en appui à l'abri pour femmes Jersey Battered Women's Shelter, et en préparant et servant des repas à la soupe populaire Community Soup Kitchen. Crum & Forster considère également comme de la plus grande importance d'aider les jeunes à réaliser leurs rêves en fait de formation, que ce soit par l'intermédiaire de bourses ou de stages pour des étudiants de collèges aux nombreuses succursales de la société au pays.

Outre les dons en argent et les journées de bénévolat, les efforts philanthropiques axés sur la collectivité de RiverStone ont été canalisés en 2018 vers le soutien aux programmes de bienfaisance ayant des répercussions locales. Aux États-Unis, RiverStone a entretenu sa relation longue de plusieurs décennies avec les banques alimentaires communautaires à Manchester, au New Hampshire; à Atlanta, en Géorgie et à San Diego, en Californie. RiverStone a également offert son soutien à Veterans Count, un programme des Timbres de Pâques, et à City Year, qui aide les étudiants à risque grâce à des programmes de mentorat par des pairs.

RiverStone UK a poursuivi son engagement continu envers de bonnes causes dont les soins aux personnes atteintes de maladies mentales, le soutien aux victimes de violence conjugale, les soins et la recherche contre le cancer et la recherche et la sensibilisation relativement à la maladie d'Alzheimer. En plus des contributions commanditées par la société, RiverStone UK a continué d'offrir son régime par lequel elle triple les dons de bienfaisance de ses employés, de manière à faire don d'un montant de 47 000 £ à partir de dons d'employés de 12 000 £.

Aidée par Fairfax, Zenith a contribué une somme de 500 000 \$ aux efforts d'aide aux sinistrés des feux de forêt de 2018, lesquels ont eu un effet dévastateur sur de nombreuses personnes dans les collectivités où elle fait affaire. De plus, un certain nombre d'employés de Zenith se sont portés volontaires pour aider dans le cadre des efforts de recherche et d'aide aux sinistrés.

Nous sommes impatients de vous voir à notre assemblée annuelle qui se tiendra à Toronto le jeudi 11 avril 2019 à 9 h 30 (heure de l'Est), au Roy Thomson Hall. Comme au cours des dernières années, des kiosques (dont le nombre ne cesse d'augmenter d'année en année) seront installés afin de vous informer sur nos sociétés d'assurance, comme Northbridge, Odyssey Group, Allied World, Crum & Forster, Zenith, Brit, Bryte, RiverStone, Fairfax Asia (qui comprend maintenant AMAG, Pacific Insurance, Falcon, BIC (nos activités d'assurance au Vietnam) et Fairfirst (nos activités d'assurance au Sri Lanka)) et nos entreprises associées au Moyen-Orient, le Gulf Insurance Group, ainsi que Colonnade qui couvre l'Europe centrale et orientale, nos activités en Amérique latine et Digit, notre société d'assurance qui est l'une des sociétés d'assurance en ligne à la croissance la plus rapide en Inde, et de vous permettre de dialoguer avec leurs présidents et d'autres membres de leur direction. Pour la première fois, nous aurons Fairfax Worldwide, ce qui favorisera la collaboration parmi toutes les sociétés du groupe de Fairfax pour émettre des polices d'assurance souscrites localement uniformément et de manière fiable. Pour ceux d'entre vous qui aiment les animaux de compagnie, et qui ne cessent d'augmenter en nombre, Sean Smith et son équipe de chez Pethealth seront là pour vous aider à obtenir une assurance pour votre animal de compagnie préféré : n'hésitez pas à passer au kiosque de Pethealth pour profiter de certaines offres spéciales que Sean vous réserve. Pour vous donner amplement le temps de visiter tous nos kiosques, l'ouverture des portes du Roy Thomson Hall se fera à 8 h.

L'atelier sur le leadership pour Fairfax continue de prendre de l'ampleur et de former nos leaders de demain. À présent, environ 175 personnes ont participé au programme. Bon nombre d'entre eux occupent maintenant des postes de haute direction et certains dirigent même nos sociétés. Vous les reconnaîtrez grâce aux épinglettes spéciales qu'ils portent et que même moi je ne reçois pas. Vous pourrez les rencontrer aux divers kiosques des sociétés d'assurance. Prenez donc le temps de passer les voir et de parler avec eux. Certains de nos placements dans d'autres secteurs que celui des assurances seront également mis en vedette dans les kiosques, dont certains qui pourraient déjà vous être familiers, comme William Ashley, Sporting Life, Quess, Golf Town, Boat Rocker Media, AGT, Altius, Peak Achievement, Rouge Media et Blue Ant Media, et des nouveaux comme les marques Davos et Toys "R" Us. Notre laboratoire d'innovation que nous avons lancé à Waterloo et pour lequel nous avons créé notre société FairVentures continue de croître et d'appuyer l'innovation au sein de toutes nos sociétés, donc prenez le temps d'en visiter le kiosque, où Dave Kruis, qui dirige le laboratoire d'innovation de FairVentures, se fera un plaisir de vous faire part de certaines des solutions créatrices sur lesquelles travaille son équipe pour le compte de nos sociétés.

Comme l'année dernière, nous demanderons après notre assemblée à Recipe, qui comprend maintenant The Keg et McEwan's, sous la direction du célèbre chef cuisinier Mark McEwan, de combler vos papilles gustatives avec de délicieuses bouchées provenant de leurs divers restaurants. Je souhaite rappeler que nous sommes maintenant la troisième société de restauration en importance au Canada. En effet, vous ne devez faire que quelques pas pour tomber sur l'un de nos restaurants, que ce soit dans les aires de restauration rapide ou dans une salle à manger gastronomique, et nous continuons d'ajouter de manière stratégique d'autres restaurants à notre collection.

Madhavan Menon de Thomas Cook India vous offrira encore une fois un rabais pour le voyage familial d'une vie en Inde. Il s'attend donc à ce que vous soyez nombreux à lui rendre visite pour vous inscrire. Tous ceux qui ont entrepris ce voyage n'en disent que du bien et puisque je fais partie de ce groupe, je peux confirmer qu'ils disent vrai.

L'an dernier lors de notre assemblée des actionnaires, je vous ai parlé du voyage pour investisseurs que nous comptons offrir à nos actionnaires pour que ceux-ci voient de leurs propres yeux la transformation qui avait lieu en Inde et les possibilités qu'offrait ce pays. Le voyage se voulait une façon de donner à nos actionnaires l'occasion de visiter les points d'intérêt et de vivre la culture, les gens et la gastronomie, tout en les exposant à certaines des sociétés dans lesquelles nous avons investi et en leur donnant la chance d'interagir avec les présidents de ces sociétés.

Nous avons reçu un nombre très impressionnant de réponses et avons dû limiter le nombre d'inscriptions une fois que nous avons 45 participants. Madhavan Menon, Dipak Deva et son groupe, bien entendu avec l'aide de notre Vinodh Loganathan, ont fait un travail remarquable; à en croire tous les commentaires que nous avons reçus, nos actionnaires ont fait un voyage mémorable qui leur a mieux fait comprendre pourquoi nous sommes d'avis que l'Inde sera une destination d'investissement exceptionnelle dans les années à suivre. Madhavan offrira encore ce voyage à l'avenir, donc restez à l'écoute.

Hari Marar, qui dirige l'aéroport international de Bangalore, sera également présent et vous pourrez en apprendre de sa part sur tous les projets palpitants qu'il a en réserve pour l'année à venir, comme l'ajout d'une deuxième piste et l'aménagement des terrains autour de l'aéroport. Celui-ci promet d'être un des meilleurs aéroports au monde. Ajit Isaac de Quess sera là, tout comme Nirmal Jain d'IIFL et Vijay Sankar de Sanmar. Les chefs de la direction de Sterling Resorts, de NCML, de Saurashtra Freight, de Fairchem, de Privi, de Quantum et de Catholic Syrian Bank seront là pour représenter nos autres investissements en Inde. Je vous assure qu'après leur avoir parlé, vous serez tout aussi enthousiastes que moi en ce qui concerne nos placements dans ce pays.

Venez également voir le kiosque de Golf Town, où vous pourrez améliorer votre coup roulé dans un concours en trois trous dont le gagnant recevra un prix. Vous y verrez peut-être plusieurs de nos présidents et de nos administrateurs en train de

pratiquer leur propre coup roulé! La société Bauer sera également présente pour présenter ses derniers équipements qui font d'elle la chef de file en équipement de hockey, le hockey sur glace étant le sport numéro un au Canada. Bauer équipe également plusieurs vedettes faisant partie de notre équipe des Maple Leafs de Toronto!

Il s'agit dans l'ensemble d'une occasion en or pour vous d'en apprendre davantage sur nos sociétés, en plus d'obtenir des réductions dans les magasins William Ashley, Toys "R" Us, Sporting Life et Golf Town et les restaurants Recipe et The Keg.

Comme par le passé, deux excellents programmes que nous appuyons seront mis en valeur : le Ben Graham Centre for Value Investing avec George Athanassakos à la Ivey School of Business, et le programme actuariel de l'Université de Waterloo, qui comptent tous deux parmi les meilleurs en Amérique du Nord! Cette année, le kiosque de l'Université de Waterloo sera encore animé par des étudiants inscrits à un programme d'alternance travail-études qui travaillent dans nos sociétés. Je vous invite à leur parler. Je vous assure que vous serez impressionnés. Bon nombre d'entre vous ont embauché et voudront continuer à embaucher quelques-uns de ces étudiants pour vos propres sociétés. Il y aura un représentant de l'Université pour vous expliquer comment vous pouvez le faire. George sera également accompagné par plusieurs de ses étudiants à la maîtrise en administration des affaires, donc n'oubliez pas de leur parler. Peut-être qu'eux aussi vous voudrez les embaucher. George organise une Value Investing Conference le jour avant la tenue de notre assemblée. Ce sera la huitième année que cette conférence est organisée et si vous n'y avez pas encore assisté, consultez le site Web pour en savoir plus (www.bengrahaminvesting.ca). Je vous la recommande grandement : vous n'y perdrez pas votre temps! Bien des gens qui y ont assisté m'ont dit que c'était parmi les meilleures conférences de ce type et la liste des conférenciers de cette année est exceptionnelle! Le conférencier d'honneur du repas du midi cette année, Lawrence Cunningham, offrira en vente son livre dans le foyer du public et pourrait bien en signer un exemplaire pour vous.

Tout comme c'était le cas l'année dernière, Fairfax India (dont bon nombre d'entre vous sont également actionnaires) tiendra son assemblée annuelle le 11 avril à 14 h au Roy Thomson Hall. Chandran Ratnaswami, Jen Allen, John Varnell, Sumit Maheshwari et les chefs de la direction de bon nombre des sociétés dans lesquelles Fairfax India a investi seront présents pour répondre à vos questions. Comme il est indiqué ci-dessus, Fairfax India présentera également les sociétés de son portefeuille aux kiosques dans le hall d'accueil, donc prenez un moment pour les visiter et entendre parler de toutes les merveilleuses choses qui se passent en Inde et du grand potentiel que présente ce pays.

Cette année, Fairfax Africa tiendra sa deuxième assemblée des actionnaires à 14 h 30 le mercredi 10 avril à l'hôtel Ritz Carlton à Toronto. Fairfax Africa aura également un kiosque à notre assemblée : passez donc dire bonjour à Michael Wilkerson et à son associé Neil Holzapfel et vous pourrez en apprendre davantage sur les occasions palpitantes que présente l'Afrique.

Fidèles à une habitude instaurée il y a 33 ans, nous attendons avec impatience de vous rencontrer vous, nos actionnaires, et de répondre à toutes vos questions ainsi que de vous présenter nos administrateurs dévoués et les hommes et les femmes remarquables qui font partie des employés ou de la direction de toutes nos sociétés. Je suis inspiré chaque fois que je vous rencontre tous et lorsque j'écoute vos histoires, je veux redoubler d'efforts pour créer un rendement pour vous à long terme.

C'est un véritable privilège de pouvoir compter sur vous, nos actionnaires loyaux, et je suis impatient de vous rencontrer à notre assemblée des actionnaires en avril.

Le 8 mars 2019

Le président du conseil et chef de la direction,



V. Prem Watsa

(Page laissée en blanc intentionnellement.)

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.

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

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

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

Le comité d'audit est nommé par le conseil. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport de l'auditeur 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 auditeur indépendant en vue de sa nomination par les actionnaires. L'auditeur indépendant a pleinement accès au comité d'audit et le rencontre afin de discuter de ses travaux d'audit, du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Fairfax et d'autres questions liées à l'information financière. Le comité d'audit fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver la publication des états financiers consolidés à l'intention des actionnaires et l'appréciation faite par la direction du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2018 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the 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 2018.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2018 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 8 mars 2019



V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction



David Bonham
Vice-président et chef de la direction financière

Rapport de l'auditeur indépendant

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

Opinions sur les états financiers et sur 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 (ensemble, la « société ») aux 31 décembre 2018 et 2017, et les états consolidés du résultat net, du résultat global, des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie connexes pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les 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 2018, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (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 2018 et 2017 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 (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). De plus, à notre avis, la société maintenait, dans tous ses aspects significatifs, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2018, 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 de ces 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. 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'expertise comptable inscrit auprès du Public Company Accounting Oversight Board (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 à évaluer si un contrôle interne à l'égard de l'information financière efficace a été maintenu dans tous les 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 autres éléments d'information fournis dans les états financiers consolidés. Nos audits ont également compris l'évaluation des principes comptables suivis 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 visant à 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. 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 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 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 inexactitudes. 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.

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 8 mars 2019

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 ou de la société préexistante.

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2018 et 2017

	Notes	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<i>(en millions de dollars américains)</i>			
Actif			
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (y compris les actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés : 21,5 \$; 77,8 \$ au 31 décembre 2017)	5, 27	1 557,2	2 368,4
Créances découlant de contrats d'assurance	10	5 110,7	4 686,9
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales	5, 27	6 722,0	17 382,5
Obligations (coût : 19 281,8 \$; 8 764,6 \$ au 31 décembre 2017)	5	19 256,4	9 164,1
Actions privilégiées (coût : 327,2 \$; 338,5 \$ au 31 décembre 2017)	5	260,1	296,8
Actions ordinaires (coût : 5 014,2 \$; 4 877,5 \$ au 31 décembre 2017)	5	4 431,4	4 838,7
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 3 279,1 \$; 2 824,3 \$ au 31 décembre 2017)	5, 6	3 471,9	2 487,0
Dérivés et autres actifs investis (coût : 971,3 \$; 641,0 \$ au 31 décembre 2017)	5, 7	563,6	255,4
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (coût : 164,8 \$; 197,5 \$ au 31 décembre 2017)	5, 7	164,6	194,7
Trésorerie, placements de portefeuille et participations dans des entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa	5, 6, 27	2 562,9	2 394,0
		<u>37 432,9</u>	<u>37 013,2</u>
Frais d'acquisition de primes différés	11	1 127,3	927,5
Montants à recouvrer des réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres payés : 651,0 \$; 453,8 \$ au 31 décembre 2017)	8, 9	8 400,9	7 812,5
Impôt différé	18	497,9	380,8
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	5 676,9	6 072,5
Autres actifs	13	4 568,3	4 828,3
Total de l'actif		<u>64 372,1</u>	<u>64 090,1</u>

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,

Y. P. Watsa

Administrateur

Alan Horne

Administrateur

	Notes	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<i>(en millions de dollars américains)</i>			
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	4 268,7	3 629,5
Impôt sur le résultat à payer	18	80,1	95,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (y compris ceux de la société de portefeuille) : 6,6 \$; 11,5 \$ au 31 décembre 2017)	5, 7	149,5	126,2
Fonds retenus à payer aux réassureurs		674,3	850,2
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	35 353,9	34 562,5
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15	4 855,2	4 848,1
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	15	1 625,2	1 566,0
Total du passif		47 006,9	45 678,1
Capitaux propres	16		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		11 779,3	12 475,6
Actions privilégiées		1 335,5	1 335,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		13 114,8	13 811,1
Participations ne donnant pas le contrôle		4 250,4	4 600,9
Total des capitaux propres		17 365,2	18 412,0
		64 372,1	64 090,1

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net
Exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017

	Notes	2018 <i>(en millions de dollars américains, sauf les montants par action)</i>	2017
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes émises	10, 25	15 528,3	12 207,5
Primes nettes émises	25	12 431,0	9 983,5
Primes brutes acquises		15 001,4	11 822,0
Primes cédées aux réassureurs		(2 935,4)	(2 100,6)
Primes nettes acquises	25	12 066,0	9 721,4
Intérêts et dividendes	5	783,5	559,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	221,1	200,5
Profits nets sur placements	5	252,9	1 467,5
Profit sur la vente d'une filiale	23	—	1 018,6
Autres produits des activités ordinaires	25	4 434,2	3 257,6
		<u>17 757,7</u>	<u>16 224,6</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	10 598,6	9 518,7
Sinistres cédés aux réassureurs	9	(2 775,2)	(2 371,8)
Sinistres, montant net	26	7 823,4	7 146,9
Charges d'exploitation	26	2 444,7	2 049,5
Commissions, montant net	9	2 051,0	1 649,2
Charge d'intérêts	15	347,1	331,2
Autres charges	25, 26	4 229,4	3 024,6
		<u>16 895,6</u>	<u>14 201,4</u>
Résultat avant impôt sur le résultat		862,1	2 023,2
Charge d'impôt	18	44,2	408,3
Résultat net		<u>817,9</u>	<u>1 614,9</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		376,0	1 740,6
Participations ne donnant pas le contrôle	16	441,9	(125,7)
		<u>817,9</u>	<u>1 614,9</u>
Résultat net par action	17	12,03 \$	66,74 \$
Résultat net dilué par action	17	11,65 \$	64,98 \$
Dividendes au comptant versés par action	16	10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	27 506	25 411

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global

Exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017

	Notes	2018 (en millions de dollars américains)	2017
Résultat net		817,9	1 614,9
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 établissements à l'étranger		(661,2)	461,7
Profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	7	166,3	(106,3)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	7	57,1	—
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	6	(49,1)	110,1
		<u>(486,9)</u>	<u>465,5</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	6	(44,0)	5,2
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	21	10,2	(31,8)
		<u>(33,8)</u>	<u>(26,6)</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>(520,7)</u>	<u>438,9</u>
Résultat global		<u>297,2</u>	<u>2 053,8</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		65,5	2 024,4
Participations ne donnant pas le contrôle		231,7	29,4
		<u>297,2</u>	<u>2 053,8</u>
		2018	2017
(Charge) produit d'impôt compris dans les autres éléments du résultat global			
Impôt sur le résultat des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) de change latents nets sur les établissements à l'étranger		2,9	10,4
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies		4,6	(25,9)
		<u>7,5</u>	<u>(15,5)</u>
Impôt sur le résultat des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Quote-part des profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées		5,6	(7,4)
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies		(2,0)	2,3
		<u>3,6</u>	<u>(5,1)</u>
Total (de la charge) du produit d'impôt		<u>11,1</u>	<u>(20,6)</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres
Exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017
(en millions de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	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	Partici- pations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2018	6 901,6	3,8	(408,2)	194,5	6 048,0	(264,1)	12 475,6	1 335,5	13 811,1	4 600,9	18 412,0
Résultat net de l'exercice	—	—	—	—	376,0	—	376,0	—	376,0	441,9	817,9
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Pertes de change latentes sur les établissements à l'étranger, montant net	—	—	—	—	—	(459,0)	(459,0)	—	(459,0)	(202,2)	(661,2)
Profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	166,3	166,3	—	166,3	—	166,3
Profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	—	—	—	—	—	57,1	57,1	—	57,1	—	57,1
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(42,6)	(42,6)	—	(42,6)	(6,5)	(49,1)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	(42,2)	(42,2)	—	(42,2)	(1,8)	(44,0)
Profits nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	9,9	9,9	—	9,9	0,3	10,2
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	—	34,7	(35,3)	—	—	(0,6)	—	(0,6)	—	(0,6)
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	—	—	(214,0)	66,1	—	—	(147,9)	—	(147,9)	2,3	(145,6)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(46,4)	—	—	—	(46,3)	—	(92,7)	—	(92,7)	—	(92,7)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(283,2)	—	(283,2)	—	(283,2)	(159,5)	(442,7)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(45,1)	—	(45,1)	—	(45,1)	—	(45,1)
Acquisitions de filiales (note 23)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(5,8)	(5,8)
Autres variations nettes des capitaux permanents (notes 16 et 23)	—	—	—	(16,4)	(185,2)	9,3	(192,3)	—	(192,3)	(419,2)	(611,5)
Solde au 31 décembre 2018	6 855,2	3,8	(587,5)	208,9	5 864,2	(565,3)	11 779,3	1 335,5	13 114,8	4 250,4	17 365,2
Solde au 1^{er} janvier 2017	4 750,8	3,8	(285,1)	106,8	4 456,2	(547,9)	8 484,6	1 335,5	9 820,1	2 000,0	11 820,1
Résultat net de l'exercice	—	—	—	—	1 740,6	—	1 740,6	—	1 740,6	(125,7)	1 614,9
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat :											
Profits de change latents nets sur les établissements à l'étranger	—	—	—	—	—	306,7	306,7	—	306,7	155,0	461,7
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	—	—	—	—	—	(106,3)	(106,3)	—	(106,3)	—	(106,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des profits nets sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	109,3	109,3	—	109,3	0,8	110,1
Quote-part des profits nets sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	—	—	—	—	—	5,0	5,0	—	5,0	0,2	5,2
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	—	—	—	—	—	(30,9)	(30,9)	—	(30,9)	(0,9)	(31,8)
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	—	—	17,4	(16,9)	—	—	0,5	—	0,5	—	0,5
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	—	—	(140,5)	51,8	—	—	(88,7)	—	(88,7)	3,8	(84,9)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(45,6)	—	—	—	(50,6)	—	(96,2)	—	(96,2)	—	(96,2)
Dividendes sur les actions ordinaires	—	—	—	—	(237,4)	—	(237,4)	—	(237,4)	(67,5)	(304,9)
Dividendes sur les actions privilégiées	—	—	—	—	(44,6)	—	(44,6)	—	(44,6)	—	(44,6)
Acquisitions de filiales (note 23)	2 196,4	—	—	—	—	—	2 196,4	—	2 196,4	2 451,2	4 647,6
Autres variations nettes des capitaux permanents (note 16)	—	—	—	52,8	183,8	—	236,6	—	236,6	184,0	420,6
Solde au 31 décembre 2017	6 901,6	3,8	(408,2)	194,5	6 048,0	(264,1)	12 475,6	1 335,5	13 811,1	4 600,9	18 412,0

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017

	Notes	2018 (en millions de dollars américains)	2017
Activités d'exploitation			
Résultat net		817,9	1 614,9
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	26	349,5	280,5
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(141,0)	(52,7)
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions		66,1	51,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	(221,1)	(200,5)
Impôt différé	18	(105,0)	230,3
Profits nets sur placements	5	(248,7)	(1 462,2)
Profit sur la vente d'une filiale	23	–	(1 018,6)
Perte sur rachat de titres de créance	15	58,9	28,6
Augmentation nette de la juste valeur des immeubles de placement		(24,4)	(19,7)
(Achats) ventes de titres classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	27	(2 749,3)	2 712,0
Variation des actifs et passifs d'exploitation	27	272,8	569,8
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		(1 924,3)	2 734,2
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6	444,8	1 014,9
Achats de participations dans des entreprises associées	6	(535,8)	(1 026,5)
Achats d'immeubles de placement, montant net		(141,7)	(111,6)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(236,5)	(337,2)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	23	(163,1)	(1 107,7)
Vente d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	23	71,4	640,4
Déconsolidation d'une filiale	23	(67,7)	–
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(628,6)	(927,7)
Activités de financement			
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		1 490,7	532,0
Remboursements		(1 246,5)	(483,7)
Prélèvements (remboursements) nets – facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance		(42,2)	45,0
Remboursements nets – facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille		–	(200,0)
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		664,0	500,6
Remboursements		(660,6)	(268,7)
Prélèvements nets – facilités de crédit renouvelables et emprunts à court terme		41,4	193,7
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions liée aux activités de financement		150,5	(150,8)
Actions à droit de vote subalterne :	16		
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(214,0)	(140,5)
Rachats aux fins d'annulation		(92,7)	(96,2)
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(283,2)	(237,4)
Dividendes sur les actions privilégiées	16	(45,1)	(44,6)
Actions des filiales :			
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission	23	103,1	2 223,2
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	23	(382,0)	(140,3)
Ventes aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	23	–	96,8
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	16	(159,5)	(67,5)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(676,1)	1 761,6
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents			
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice		(3 229,0)	3 568,1
Conversion des monnaies étrangères		7 935,0	4 219,1
		(169,1)	147,8
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	27	4 536,9	7 935,0

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités	38
2. Mode de présentation	38
3. Principales méthodes comptables	38
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	51
5. Trésorerie et placements	53
6. Participations dans des entreprises associées	60
7. Ventes à découvert et dérivés	66
8. Passifs au titre des contrats d'assurance	69
9. Réassurance	73
10. Créances découlant de contrats d'assurance	74
11. Frais d'acquisition de primes différées	74
12. Goodwill et immobilisations incorporelles	75
13. Autres actifs	76
14. Dettes d'exploitation et charges à payer	76
15. Emprunt	77
16. Total des capitaux propres	79
17. Résultat par action	83
18. Impôt sur le résultat	83
19. Obligations légales	87
20. Éventualités et engagements	88
21. Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite	89
22. Contrats de location simple	90
23. Acquisitions et dessaisissements	90
24. Gestion des risques financiers	96
25. Informations sectorielles	112
26. Charges	118
27. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	118
28. Transactions entre parties liées	119
29. Filiales	120

Notes annexes*Exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017**(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, est principalement engagée dans l'assurance et la réassurance de dommages et la gestion de placements. 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 31 décembre 2018 sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Les états financiers consolidés ont été préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés ainsi que des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont été évalués à la juste valeur.

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 son cycle d'exploitation normal, qui est de un an, sont considérés comme courants, y compris les soldes suivants : trésorerie, placements à court terme, créances découlant des contrats d'assurance, frais d'acquisition de primes différés, impôt sur le résultat à payer et obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés. Les soldes suivants sont généralement considérés comme non courants : impôt différé, goodwill et immobilisations incorporelles. 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 en exploitation sont principalement des assureurs et des réassureurs qui sont souvent assujettis 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 filiales en exploitation 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 la trésorerie et les placements à court terme des filiales en exploitation, 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 8 mars 2019, par le conseil d'administration de la société.

3. Principales méthodes comptables

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. L'adoption de la version intégrale d'IFRS 9 *Instruments financiers* le 1^{er} janvier 2018 n'a entraîné aucun changement dans les méthodes comptables de la société en ce qui concerne les éléments entrant dans le champ d'application d'IFRS 9, y compris les actifs financiers, les passifs financiers et les couvertures. Se reporter à la rubrique « Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2018 » pour un supplément d'information.

Consolidation

Filiales consolidées – 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. L'évaluation d'un contrôle repose sur la substance de la relation entre la société et l'entité, et tient compte des droits de vote existants et, le cas échéant, des droits de vote potentiels actuellement exerçables et convertibles. 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). Les résultats d'exploitation des filiales qui sont cédées pendant l'exercice sont inclus jusqu'à la date à laquelle le contrôle a pris fin, et 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.

Les états financiers consolidés ont été établis aux 31 décembre 2018 et 2017 sur le fondement des 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 filiales importantes de la société sont indiquées à la note 29.

Participations ne donnant pas le contrôle – Une participation ne donnant pas le contrôle est comptabilisée initialement comme la quote-part de l'actif net identifiable de la filiale à la date de son acquisition; elle est ensuite ajustée pour tenir compte de la quote-part des variations du résultat et du capital de la filiale acquise revenant à la participation ne donnant pas le contrôle. Les effets des transactions avec des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisés en capitaux propres 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 la contrepartie transférée est évaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. La contrepartie peut comprendre toute trésorerie versée et la juste valeur, à la date de l'échange, des actifs transférés, des passifs repris et des titres de capitaux propres émis par la société ou ses filiales. La contrepartie transférée comprend également les ententes de contrepartie éventuelle comptabilisées à la juste valeur. Les coûts liés à l'acquisition et directement attribuables à celle-ci sont passés en charges dans la période et présentés dans les charges d'exploitation. À la date d'acquisition, la société comptabilise les actifs identifiables acquis, les passifs pris en charge et toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Les actifs identifiables acquis et les passifs pris en charge sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Si la contrepartie transférée est inférieure à la juste valeur des actifs nets identifiables acquis, l'excédent est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net.

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

Goodwill et immobilisations incorporelles

Goodwill – Le goodwill est comptabilisé comme étant l'excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis lors d'un regroupement d'entreprises, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Aux fins de l'application du test de dépréciation, le goodwill est affecté aux unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier de l'acquisition. Une fois l'an, ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation, la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie, y compris le goodwill qui y est affecté, est comparée avec sa valeur recouvrable, la perte de valeur du goodwill correspondant à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable. Le goodwill est décomptabilisé à la sortie d'une unité génératrice de trésorerie à laquelle il avait été affecté.

Immobilisations incorporelles – Les immobilisations incorporelles comprennent principalement les relations clients et les relations courtiers, les marques, les droits de participation de Lloyd's, les logiciels (y compris les systèmes d'entreprises) et d'autres actifs non monétaires identifiables acquis sans substance physique.

Les immobilisations incorporelles sont initialement comptabilisées au coût (à la juste valeur lorsqu'elles sont acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises) et ultérieurement évaluées 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 des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée. La société réévalue la valeur comptable des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée lorsqu'il y a des indices de dépréciation. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortissables mais sont soumises à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation.

Les durées d'utilité estimatives des immobilisations incorporelles de la société s'établissent comme suit :

Relations clients et relations courtiers	De 8 à 20 ans
Marques et droits de participation de Lloyd's	Indéterminée
Logiciels	De 3 à 15 ans

Les marques sont considérées comme ayant une durée d'utilité indéterminée en raison de leur notoriété, de leur historique et de leur usage futur attendu.

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. Selon la méthode de la mise en équivalence, 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. La quote-part du résultat net et des autres éléments du résultat global des entreprises associées revenant à la société est présentée respectivement aux postes correspondants de l'état consolidé du résultat net et de l'état consolidé du résultat global. Une participation existante 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 (ou plus souvent si les conditions l'exigent) au moyen de techniques d'évaluation qui sont conformes à celles appliquées aux autres placements de la société dans des instruments de capitaux propres. Pour un supplément d'information, se reporter à la sous-rubrique « Détermination de la juste valeur » de la rubrique « Placements ». S'il y a une preuve objective de l'existence d'une dépréciation, la participation dans l'entreprise associée est ramenée à sa valeur recouvrable et la perte de valeur latente est comptabilisée dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net. Les pertes de valeur sont reprises dans les périodes ultérieures si les circonstances qui ont mené à la dépréciation n'existent plus. La reprise se limite au montant nécessaire pour ramener la valeur comptable à la valeur qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée dans les périodes antérieures.

Lors de la perte d'influence notable, toute partie conservée d'une participation 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 de l'entité émettrice sont reclassés à l'état consolidé du résultat net. 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.

Tableau consolidé des flux de trésorerie

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

Trésorerie et équivalents – La trésorerie et les équivalents sont constitués de l'encaisse, des dépôts à vue et d'autres placements à court terme très liquides de la société de portefeuille et des filiales, 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 titres de capitaux propres, les obligations, les ventes à découvert, les dérivés, les immeubles de placement et les participations dans des entreprises associées. 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, les ventes à découvert et les dérivés sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net. 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 simplement 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 l'actif 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 juste valeur par le biais du résultat net 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 juste valeur par le biais du résultat net 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 qui sont composés des intérêts et dividendes ainsi que des profits (pertes) nets sur placements. Les intérêts et dividendes représentent les dividendes reçus sur les placements en actions ordinaires et en actions privilégiées, ainsi que les produits d'intérêts sur les placements à court terme et les obligations, calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, 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 juste valeur par le biais du résultat net, la société ventile les profits (pertes) nets sur placements entre les composantes latentes et non réalisées, comme il est indiqué à la note 5. Lorsqu'un instrument financier demeure détenu par la société à la fin de la période de présentation de l'information financière, les variations de la juste valeur de cet instrument au cours de cette période, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, sont présentées au poste de la variation nette des profits (pertes) latents. Lors d'une cession ou par suite d'un changement de méthode de comptabilisation de l'instrument financier en question, le profit (perte) net depuis la création de l'instrument, sauf les variations comptabilisées au titre des intérêts et dividendes, est présenté au poste des profits (pertes) réalisés nets. Le profit (perte) net latent cumulé sur cet instrument financier, qui avait été comptabilisé pour les périodes antérieures, fait l'objet d'une reprise dans la variation nette des profits (pertes) latents. La somme du profit (de la perte) à ce jour depuis la création et le montant repris cumulé au titre des profits (pertes) latents est égale au profit (à la perte) net sur placement au titre de cet instrument financier pour la période considérée et est présentée à l'état consolidé du résultat net.

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

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

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

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

Ventes à découvert – Les ventes à découvert sont des obligations de livrer des titres qui n'étaient pas détenus au moment de la vente et sont classées dans les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. En général, ces opérations sont entreprises en prévision d'une baisse de la valeur de marché d'un titre ou aux fins de la gestion des risques.

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 dérivés liés à l'indice des prix à la consommation (liés à l'IPC), les contrats à terme, les contrats à livrer, les bons de souscription et les options, la valeur desquels découle principalement des variations des taux d'intérêt, des cours de change, des notations de crédit, des prix de marchandises, des indices d'inflation ou des titres de capitaux propres sous-jacents. Un contrat 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 pour atténuer les risques financiers découlant des titres qu'elle détient et des montants de réassurance à recouvrer; elle surveille également l'efficacité des dérivés relativement à l'atteinte de ses objectifs de gestion des risques.

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 » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis » sous la rubrique « Placements de portefeuille ». La juste valeur des dérivés en situation de perte et des ventes à découvert est présentée au poste « Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés », à l'état consolidé de la situation financière. La prime initiale versée pour un contrat dérivé, s'il en est, est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la juste valeur du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la juste valeur des dérivés et des ventes à découvert 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 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 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 ventes à découvert et de dérivés, sous la rubrique « Placements de portefeuille ».

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 bénéfices. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les justes valeurs estimatives. Par conséquent, les valeurs réelles 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 les justes valeurs estimées. 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 (la « hiérarchie des justes valeurs »), 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 des titres vendus à découvert, de la majorité des actions ordinaires, des options d'achat sur titres de capitaux propres et de certains bons de souscription est fondée sur des cours sur des marchés actifs.

Niveau 2 – Les données d'entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d'entrée de niveau 1), comme les cours sur des marchés actifs pour des instruments financiers similaires, les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments financiers identiques ou similaires, et les données d'entrée autres que les cours du marché, qui sont des données de marché observables. La juste valeur de la vaste majorité des placements de la société dans des obligations est établie d'après les informations fournies par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix, tandis que celle d'une grande partie du reste ainsi que des contrats dérivés (notamment des swaps sur rendement total, des contrats à terme sur obligations du Trésor américain, et certains bons de souscription) est établie essentiellement à l'aide de cours fournis par des tiers courtiers ou contrepartistes, préparés à partir de données de niveau 2. Lorsque ces cours sont utilisés, un cours est habituellement fourni par une maison de courtage de valeurs qui possède des compétences spécialisées dans l'instrument visé. Les actions privilégiées sont évaluées à la fois par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et au moyen de modèles d'évaluation interne 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. Autrement, les placements dans des sociétés en commandite sont classés dans le niveau 3.

Niveau 3 – Les données d'entrée sont des données non observables servant à évaluer les instruments financiers. La direction doit formuler ses propres hypothèses à l'égard des données d'entrée non observables, car il n'y a que peu, sinon pas, d'activité sur les marchés relativement à ces instruments ou encore de données d'entrée connexes observables pouvant être corroborées à la date d'évaluation. Les dérivés liés à l'IPC sont classés au niveau 3 et évalués à l'aide de cours obtenus de courtiers et de contrepartistes qui, selon la société, utilisent des données d'entrée observables, à l'exception de la volatilité de l'inflation, qui n'est pas une donnée de marché observable.

Les transferts entre les catégories de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués à compter de l'ouverture de la période de présentation de l'information financière au cours de laquelle ils ont été faits.

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).

Les justes valeurs des contrats dérivés liés à l'IPC obtenues de tiers courtiers ou de contrepartistes sont comparées avec les justes valeurs de transactions récentes sur le marché, lorsque de telles transactions sont disponibles, et avec les valeurs établies, à l'aide de logiciels d'évaluation de tiers, selon le modèle d'évaluation des options de Black et Scholes, pour les options européennes, qui intègre des données d'entrée observables et non observables, telles que la valeur actuelle de l'IPC pertinent sous-jacent au dérivé, le taux de swap d'inflation, le taux de swap nominal et la volatilité de l'inflation. La juste valeur des contrats dérivés liés à l'IPC est sensible à des hypothèses telles que les attentes du marché par rapport aux taux d'inflation futurs et aux volatilités liées à l'inflation.

L'évaluation du portefeuille de placements de la société est faite par des membres du personnel consciencieux. Les instruments financiers dont le prix est établi à l'interne font l'objet d'une évaluation détaillée, alors que ceux dont le prix est fixé par des fournisseurs indépendants de services d'évaluation des prix et des tiers courtiers ou contrepartistes 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.

Conversion des monnaies étrangères

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 de clôture, des actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés dans 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 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, au Royaume-Uni, en Inde et dans d'autres régions de l'Asie) diffère de la monnaie de présentation du groupe consolidé, qui est le dollar américain. En conséquence, 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; ils ne sont reclassés dans l'état consolidé du résultat net qu'à la réduction d'une participation dans 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 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.

Résultat global

Le résultat global comprend le résultat net et les autres éléments du résultat global. Il englobe l'ensemble des variations du total des capitaux propres survenues pour la période de présentation de l'information financière à l'exclusion de celles qui résultent des apports des propriétaires et des distributions à ces derniers. Les écarts de conversion latents découlant des filiales et des entreprises associées et la partie efficace des variations de la juste valeur des instruments de couverture des investissements nets dans des filiales à l'étranger sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat global jusqu'à ce qu'ils soient reclassés à l'état consolidé du résultat net lorsqu'une participation dans une filiale à l'étranger ou dans une entreprise associée est cédée. Les écarts actuariels et les variations des montants de limitation de l'actif afférents aux régimes de retraite à prestations définies et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite sont comptabilisés en autres éléments du résultat global et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat global sans reclassement en résultat net. À la suite de la liquidation du régime à prestations définies ou de la cession de l'entreprise associée ou de la filiale connexe, ces montants sont reclassés directement dans les résultats non distribués. Le cumul des autres éléments du résultat global (déduction faite de l'impôt sur le résultat) figure à l'état consolidé de la situation financière comme composante des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

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 risque d'assurance lorsque la société convient d'indemniser un titulaire de police si un événement futur incertain défini a un effet défavorable pour le titulaire de la police. Le risque d'assurance s'entend de la possibilité d'avoir à payer (y compris la variabilité du moment du paiement) un montant significativement plus élevé si l'événement assuré survient que s'il ne survient pas. Les contrats qui ne répondent pas à la définition de contrat d'assurance énoncée dans les IFRS sont classés comme contrats d'investissement, contrats dérivés ou contrats de service, selon le cas.

Comptabilisation des produits des activités ordinaires – Les primes émises sont différées à titre de primes non acquises et comptabilisées à titre de primes acquises, déduction faite des primes cédées, sur la durée de couverture des polices sous-jacentes conformément au niveau de protection fourni. Les primes nettes acquises sont présentées avant déduction des taxes sur les primes, qui sont inscrites dans les charges d'exploitation au fur et à mesure que les primes connexes sont acquises. Certaines primes de réassurance sont estimées contrat par contrat, en fonction des profils et des résultats techniques des sociétés cédantes, pour lesquelles les rapports n'ont pas à être fournis avant la date de clôture. Le coût de réassurance achetée par la société (primes cédées) est compris dans les montants à recouvrer des réassureurs et amorti sur la durée du contrat en proportion du montant de garantie fourni. Les primes non acquises représentent la portion des primes émises se rapportant aux périodes de couverture d'assurance et de réassurance postérieures à la date de clôture. Les pertes de valeur des primes d'assurance à recevoir sont comprises dans les charges d'exploitation, dans l'état consolidé du résultat net.

Frais d'acquisition de primes différés – Certains frais d'acquisition de contrats d'assurance, notamment les commissions des courtiers et les taxes sur les primes, sont différés et passés en charges à mesure que les primes connexes sont acquises. Le montant des frais d'acquisition de primes différés est limité à leur valeur de réalisation estimative, en fonction des primes non acquises connexes, et tient compte des sinistres et frais de règlement de sinistres prévus ainsi que du montant estimatif des coûts restants de gestion du contrat, qui est établi selon les résultats passés. La recouvrabilité ultime des frais d'acquisition de primes différés est déterminée sans égard aux produits de placement. Les commissions des courtiers sont incluses dans le montant net des commissions figurant à l'état consolidé du résultat net. Les taxes sur les primes et les pertes de valeur sur frais d'acquisition de primes différés sont comprises dans les charges d'exploitation, dans l'état consolidé du résultat net.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – Selon les lois et règlements sur l'assurance ainsi que les méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, la société est tenue de constituer des provisions pour le paiement des sinistres et des frais de règlement de sinistres découlant de ses produits d'assurance et de réassurance de dommages et de ses activités de liquidation de sinistres. Ces provisions sont fondées sur des hypothèses qui représentent les estimations les plus probables des résultats possibles de l'évaluation du coût définitif attendu pour régler les sinistres non payés survenus au plus tard à la date de clôture. La société constitue ses provisions par gamme de produits, en fonction du type et de l'étendue de la couverture, et selon l'année de survenance. Les provisions pour sinistres se classent dans deux catégories : les provisions pour sinistres déclarés (provisions calculées dossier par dossier) et les provisions pour sinistres subis et non déclarés (« SSND »). En outre, des provisions sont constituées pour les frais de règlement de sinistres, qui comprennent les frais juridiques et autres frais prévus pour finaliser le règlement des sinistres. Les sinistres et les frais de règlement de sinistres, montant brut, sont passés en charges dans les sinistres, à l'état consolidé du résultat net.

Les provisions de la société pour sinistres déclarés et frais de règlement de sinistres sont fondées sur des estimations des paiements futurs à effectuer pour régler les sinistres déclarés d'assurance et de réassurance de dommages et les sinistres provenant de ses activités de liquidation de sinistres. Les estimations des provisions calculées dossier par dossier sont fondées

sur les faits disponibles au moment où les provisions sont constituées et, dans le cas de la réassurance, sur les rapports et les estimations des provisions individuelles calculées dossier par dossier reçus des sociétés cédantes. La société constitue ces provisions sans actualisation afin de comptabiliser les coûts estimatifs à engager pour assurer le règlement définitif des sinistres non réglés, compte tenu de l'inflation ainsi que d'autres facteurs susceptibles d'influer sur le montant des provisions nécessaires, dont certains sont subjectifs et certains sont tributaires d'événements futurs. Pour déterminer le montant des provisions, la société tient compte des tendances et du profil historiques des règlements de sinistres, des niveaux en cours de sinistres non payés et des types de couvertures. En outre, les décisions des tribunaux, la conjoncture économique et l'attitude du public peuvent influencer sur le montant définitif du règlement et, par conséquent, sur l'estimation des provisions par la société. Entre la date de déclaration et la date de règlement d'un sinistre, les circonstances peuvent changer, ce qui pourrait donner lieu à des modifications des provisions constituées. Des éléments tels que les modifications apportées aux lois et aux interprétations de la jurisprudence pertinente, le résultat de procès, l'évolution des frais médicaux, ainsi que l'évolution du prix des matières et des taux de main-d'œuvre pour la réparation des voitures et des immeubles peuvent avoir une incidence significative sur les coûts de règlement définitifs. Par conséquent, la société examine et réévalue régulièrement les provisions calculées dossier par dossier. Tout ajustement consécutif est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net de la période où il est effectué. Les montants définitifs payés pour les sinistres et les frais de règlement de sinistres peuvent différer significativement des montants des provisions initialement ou actuellement constituées.

La société constitue également des provisions pour les SSND sans actualisation afin de comptabiliser le coût estimatif des sinistres pour des événements qui sont déjà survenus, mais qui n'ont pas encore été déclarés en vue d'un règlement définitif. La société s'appuie sur des renseignements historiques et des modèles statistiques basés sur la gamme de produits ainsi que sur le type et l'ampleur de la couverture, les tendances en matière de sinistres déclarés, la gravité des sinistres, la croissance de l'exposition et d'autres facteurs pour estimer ses provisions pour SSND. La société révisé ses estimations à mesure que des renseignements supplémentaires deviennent disponibles et que les sinistres sont réglés et déclarés.

Techniques d'estimation – Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les provisions pour primes non acquises sont déterminées sur la base de la sinistralité antérieure, de la connaissance des événements, des modalités des polices pertinentes et de l'interprétation des circonstances. L'expérience acquise dans des dossiers similaires et les tendances historiques en matière de règlement des sinistres sont particulièrement pertinentes. L'approche comprend également la prise en compte de l'évolution des tendances en matière de règlement des sinistres, l'importance potentielle à long terme des événements d'envergure, le niveau des sinistres non payés, les changements législatifs, les décisions judiciaires et la conjoncture économique et politique.

Lorsque cela est possible, la société applique plusieurs méthodes de projection actuarielles généralement reconnues pour estimer les provisions requises, car cette façon de faire approfondit la compréhension des tendances inhérentes aux données projetées. Ces méthodes reposent sur les éléments suivants : l'évolution des sinistres réglés antérieurement, lorsque les paiements à ce jour sont extrapolés pour chaque exercice antérieur; les estimations fondées sur une projection du nombre de sinistres et du coût moyen; l'évolution des sinistres déclarés, lorsque les sinistres déclarés à ce jour pour chaque année sont extrapolés en fonction de l'évolution observée pour les exercices antérieurs; les ratios sinistres-primes attendus. En outre, la société a recours à d'autres techniques, comme les méthodes globales d'étalonnage pour les catégories spécialisées d'affaires. Pour sélectionner la meilleure estimation, la société prend en compte l'adéquation des méthodes aux circonstances particulières du secteur d'affaires, de la sinistralité et de l'année de souscription.

Les sinistres d'envergure qui influent sur chaque secteur d'affaires important sont généralement évalués séparément, et sont soit évalués à la valeur nominale des estimations des experts en sinistres, soit projetés séparément pour permettre l'évolution future des sinistres d'envergure.

Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont calculées compte non tenu de tout recouvrement de réassurance. Une estimation distincte est effectuée pour les montants qui seront recouvrables auprès des réassureurs sur la base du montant brut des provisions, après examen de la recouvrabilité.

Les provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont soumises à un examen par les actuaires des filiales au niveau des filiales, et au niveau de la société dans son ensemble par l'actuaire en chef et des actuaires indépendants. En outre, en ce qui concerne les catégories majeures pour lesquelles les risques et incertitudes inhérents aux provisions sont les plus importants, des examens détaillés ad hoc sont effectués par des conseillers internes et externes qui sont en mesure de mettre à contribution leur expertise spécialisée et leurs grandes connaissances des tendances sectorielles actuelles en matière d'évolution des sinistres. Les résultats de ces examens sont pris en compte pour établir les niveaux appropriés de provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres et les risques en cours.

Réassurance

La réassurance ne libère pas l'assureur initial de son obligation. Elle est comptabilisée à l'état consolidé de la situation financière d'après les montants bruts afin d'indiquer l'ampleur du risque de crédit lié à la réassurance et les obligations de l'assureur envers ses titulaires de police. Les actifs au titre des cessions en réassurance comprennent les soldes à recevoir des réassureurs pour les sinistres et les frais de règlement de sinistres payés et non payés ainsi que pour les primes non acquises cédées. Les montants à recouvrer des réassureurs sont estimés de la même manière que le passif au titre du sinistre associé à la police réassurée. La réassurance est comptabilisée pour un montant brut dans l'état consolidé de la situation financière, à moins qu'il n'existe un droit juridique d'opérer compensation avec un passif envers le même réassureur.

Les primes et sinistres cédés sont comptabilisés respectivement aux postes « Primes cédées aux réassureurs » et « Sinistres cédés aux réassureurs », dans l'état consolidé du résultat net, et au poste « Montants à recouvrer des réassureurs », dans l'état consolidé de la situation financière. Les produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs sont inclus dans le montant net des commissions, à l'état consolidé du résultat net. Les primes non acquises sont présentées avant réduction pour tenir compte des primes cédées aux réassureurs, et la part des réassureurs est classée dans « Montants à recouvrer des réassureurs », dans l'état consolidé de la situation financière, le montant estimatif de la part des réassureurs dans la provision pour sinistres étant déterminé de la même manière que les passifs connexes au titre des sinistres.

Dépréciation – Les actifs au titre des cessions en réassurance sont évalués régulièrement afin de cerner les événements qui pourraient donner lieu à une dépréciation. Les événements déclencheurs peuvent comprendre les différends juridiques avec des tiers, les variations du capital ou d'autres mesures financières pouvant avoir une incidence sur la solvabilité d'une contrepartie, ainsi que les résultats passés en matière de recouvrement auprès des réassureurs particuliers. S'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif au titre de cessions en réassurance, la valeur comptable de l'actif est ramenée à sa valeur recouvrable en comptabilisant une dotation à la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables dans l'état consolidé du résultat net.

Transfert du risque – Les contrats de réassurance sont évalués pour assurer que le risque d'assurance est transféré au réassureur par la société cédante ou la société ayant accepté le risque. Les contrats qui ne transfèrent pas le risque d'assurance sont comptabilisés selon la méthode de comptabilité en dépôt. Selon cette méthode, un actif ou un passif de dépôt est comptabilisé au titre de la contrepartie versée ou reçue, diminuée de toute prime ou commission expressément identifiée comme étant conservée par la société cédante.

Primes – Les primes à payer relatives à la réassurance cédée sont comptabilisées dans l'état consolidé de la situation financière dans la période au cours de laquelle le contrat est conclu et comprennent des estimations pour les contrats en vigueur qui n'ont pas encore été finalisés. Les primes cédées sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat net sur la période de validité du contrat de réassurance.

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 directement en capitaux propres. En pareil cas, l'impôt sur le résultat est également comptabilisé respectivement dans les autres éléments du résultat ou directement en capitaux propres.

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

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

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

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

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

Le 22 décembre 2017, les États-Unis ont adopté la loi intitulée Tax Cuts and Jobs Act (la « réforme fiscale américaine ») qui instaure entre autres un nouvel impôt minimum anti-abus visant à contrer l'érosion de la base d'imposition (« BEAT ») sur certains paiements à des parties liées étrangères ainsi qu'un impôt américain sur le revenu étranger à faible taux d'imposition tiré de certains biens incorporels (« GILTI »), applicable à l'impôt des sociétés aux États-Unis, pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2017. La société comptabilise les charges liées au BEAT et au GILTI, le cas échéant, dans les périodes au cours desquelles elles seront engagées et elle n'a pas tenu compte de l'incidence de celles-ci sur l'actif d'impôt différé net.

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 autres produits des activités ordinaires, et les frais directs, dans les autres charges.

Autres actifs

Les autres actifs comprennent principalement les stocks, les créances sur ventes et les immeubles de placement des sociétés autres que des sociétés d'assurance qui forment le secteur comptable Autres, les immobilisations corporelles, les intérêts et dividendes courus, l'impôt sur le résultat remboursable, les créances liées aux titres vendus, les actifs au titre des régimes de retraite, les actifs au titre des régimes de rémunération différée, les charges payées d'avance et d'autres créances diverses. Les créances sont initialement comptabilisées à la juste valeur moins une provision pour tenir compte des pertes de crédit attendues pour la durée de vie et, ultérieurement, au coût amorti.

Immobilisations corporelles – Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût historique, déduction faite du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant. La société soumet les immobilisations corporelles à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Le coût des immobilisations corporelles est amorti selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimative de l'actif, et la dotation aux amortissements est inscrite dans les charges d'exploitation dans l'état consolidé du résultat net.

Autres produits des activités ordinaires

Les autres produits des activités ordinaires comprennent essentiellement les produits des activités ordinaires des sociétés autres que des sociétés d'assurance, dans le secteur comptable Autres. Les produits des activités ordinaires tirés des ventes des restaurants et commerces de détail sont comptabilisés lorsque la société fournit les marchandises au client et qu'elle reçoit le paiement. Les produits des activités ordinaires tirés de la vente d'autres marchandises sont généralement comptabilisés lorsqu'ils sont expédiés au client, et le paiement est reçu avant l'expédition. 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 créances sur ventes 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.

Autres produits des activités ordinaires (méthode applicable avant le 1^{er} janvier 2018)

Les produits des activités ordinaires tirés de services d'accueil et de voyage et des autres produits et services qui ne sont pas de l'assurance sont comptabilisés lorsque le prix est déterminé ou déterminable, que le recouvrement est raisonnablement certain et que le produit ou le service a été livré au client, et ils sont comptabilisés au poste « Autres produits des activités ordinaires » à l'état consolidé du résultat net.

Autres charges

Les autres charges 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, dans le secteur comptable Autres.

Dettes d'exploitation et charges à payer

Les dettes d'exploitation et charges à payer comprennent essentiellement les dettes fournisseurs des sociétés autres que des sociétés d'assurance qui forment le secteur comptable Autres, les montants à payer au titre des salaires et avantages du personnel, les loyers et les frais liés aux installations, les charges d'intérêts, les honoraires juridiques et les autres charges administratives, ainsi que les dettes relatives aux achats de titres non réglés. Les dettes d'exploitation et charges à payer sont comptabilisées initialement à la juste valeur et, ultérieurement, au coût amorti.

Emprunts

Les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction marginaux et directement attribuables et ultérieurement, au coût amorti. La charge d'intérêts sur les emprunts est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Capitaux propres

Les emprunts sont décomptabilisés lorsqu'ils sont éteints, tout profit ou perte sur l'extinction étant comptabilisé dans les autres charges, à l'état consolidé du résultat net. 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 aux fins d'annulation 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 la transaction. 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.

Paiements fondés sur des actions

La société a des régimes d'achat d'actions temporairement incessibles ou l'équivalent destinés aux dirigeants de la société de portefeuille et de ses filiales, assortis de périodes d'acquisition des droits pouvant atteindre dix ans à partir de la date d'attribution. La juste valeur des attributions d'actions temporairement incessibles est amortie sur la période d'acquisition des droits connexe, l'amortissement étant comptabilisé en tant que charge de rémunération, avec une augmentation correspondante de la réserve de capitaux propres destinée aux paiements fondés sur des actions. À chaque date de clôture, la société révisé son estimation du nombre d'attributions d'actions temporairement incessibles dont les droits sont censés être acquis.

Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Fairfax

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

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

Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite

Les filiales de la société ont un certain nombre d’ententes au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans d’autres pays aux termes desquelles des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite sont fournis aux membres du personnel retraités et aux membres du personnel actuels. La société de portefeuille n’a pas de telles ententes ni de tels régimes. Les ententes de retraite des filiales comprennent des régimes de retraite à prestations définies prévus par la loi ainsi que des régimes complémentaires fournissant des prestations de retraite dépassant les seuils prévus par la loi. Ces régimes sont une combinaison de régimes à prestations définies et de régimes à cotisations définies. Les actifs de ces régimes sont détenus dans des caisses de retraite distinctes des actifs généraux de la société et investis principalement dans des titres à revenu fixe de grande qualité et dans de la trésorerie et des placements à court terme. Certains des avantages complémentaires de retraite offerts par la société relativement aux soins de santé et à l’assurance vie sont capitalisés en interne.

Régime à cotisations définies – Un régime à cotisations définies est un régime de retraite aux termes duquel la société verse des cotisations d’un montant fixe. Les cotisations aux régimes de retraite à cotisations définies sont inscrites à titre de charges d’exploitation dans la période au cours de laquelle les services ouvrant droit aux prestations sont rendus par les membres du personnel. La société n’a aucune autre obligation de paiement une fois les cotisations versées.

Régime à prestations définies – Un régime à prestations définies est un régime qui détermine le montant de prestations de retraite ou d’avantages complémentaires de retraite qu’un membre du personnel obtiendra à la retraite, montant qui est habituellement fonction d’un ou de plusieurs facteurs tels que l’âge, le nombre d’années de service et le salaire. L’évaluation actuarielle des passifs au titre des prestations pour la majorité des régimes de retraite et d’avantages complémentaires de retraite est effectuée chaque exercice selon la méthode des unités de crédit projeté, en fonction des hypothèses de la direction.

L’obligation au titre des prestations définies, déduction faite de la juste valeur des actifs du régime, et ajustée pour tenir compte du plafonnement de l’actif au titre des régimes de retraite, le cas échéant, est comptabilisée à l’état consolidé de la situation financière dans les dettes d’exploitation et charges à payer (note 14). Les régimes dont la position nette est un actif, sous réserve des exigences de financement minimal, sont comptabilisés dans les autres actifs (note 13).

La charge au titre des prestations définies comptabilisée dans l’état consolidé du résultat net inclut les intérêts nets sur le passif (l’actif) net au titre des prestations définies (calculés selon un taux d’actualisation fondé sur les taux de rendement du marché des obligations de haute qualité, les coûts des services passés découlant de modifications ou de réductions d’un régime et des profits ou pertes résultant de la liquidation des régimes).

Les réévaluations, qui comprennent les écarts actuariels liés aux passifs du régime, le rendement réel des actifs du régime (exclusion faite des intérêts nets) et les variations, le cas échéant, des montants de limitation de l’actif, sont comptabilisées en autres éléments du résultat global et ultérieurement incluses dans le cumul des autres éléments du résultat global. Ces réévaluations ne seront pas reclassées en résultat net, mais plutôt dans les résultats non distribués à la liquidation du régime ou à la cession de la filiale concernée.

Contrats de location simple

La société et ses filiales sont preneurs à bail aux termes de divers contrats de location simple portant sur des installations, des automobiles et du matériel. Les paiements versés aux termes d’un contrat de location simple, déduction faite de tout avantage incitatif reçu du bailleur, sont comptabilisés en charges d’exploitation selon le mode linéaire pendant la durée de la location.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2018

La société a adopté les nouvelles normes et modifications suivantes en date du 1^{er} janvier 2018, conformément aux dispositions transitoires prévues.

IFRS 9 Instruments financiers (« IFRS 9 »)

La version intégrale d’IFRS 9 a remplacé la version 2010 d’IFRS 9 (la « version 2010 d’IFRS 9 ») que la société appliquait. IFRS 9 comprend des exigences relatives au classement et à l’évaluation des actifs et passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues pour les actifs financiers évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de couverture. La société a établi que le classement de ses actifs et passifs financiers et que sa couverture de l’investissement net dans des filiales canadiennes demeurent inchangés en vertu d’IFRS 9 par rapport à ce qu’ils étaient selon la version 2010 d’IFRS 9. Les placements en titres de capitaux propres et les actifs et passifs dérivés continuent d’être obligatoirement classés à la juste valeur par le biais du résultat net; les placements dans des titres de créance sont toujours classés à la juste valeur par le biais du résultat net en

raison du modèle économique suivi par la société pour les gérer; les passifs financiers et les créances et dettes d'exploitation de sociétés autres que des sociétés d'assurance continue d'être classés au coût amorti. IFRS 9 a été adoptée selon l'approche rétrospective modifiée, conformément aux dispositions transitoires prévues dans la norme, sans retraitement des périodes correspondantes. L'adoption d'IFRS 9 n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients (« IFRS 15 »)

IFRS 15 a introduit un modèle unique pour la comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients qui a remplacé les directives antérieures d'IAS 18 *Produits des activités ordinaires* qui s'appliquaient à la comptabilisation des produits des activités ordinaires, ainsi que diverses normes et interprétations connexes. Les contrats d'assurance et les instruments financiers sont exclus du champ d'application d'IFRS 15, qui s'applique principalement aux entités de la société autres que des sociétés d'assurance. IFRS 15 a été adoptée selon l'approche rétrospective modifiée, conformément aux dispositions transitoires prévues dans la norme, lesquelles n'exigent pas le retraitement des périodes comparatives. L'adoption d'IFRS 15 n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société, sauf en ce qui concerne certaines des activités de Thomas Cook India liées au voyage, qui étaient présentées sur la base d'une entité agissant comme mandataire, selon IAS 18, et présentées sur la base d'une entité agissant pour son propre compte, selon IFRS 15. Ce changement dans la comptabilisation des produits des activités ordinaires a fait augmenter de 770,1 \$ les produits des activités ordinaires présentés et le coût des ventes de Thomas Cook India, sans incidence sur le résultat net, pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée (« IFRIC 22 »)

IFRIC 22 clarifie la comptabilisation de transactions qui donnent lieu à l'encaissement ou au paiement d'une contrepartie anticipée en monnaie étrangère. L'adoption prospective d'IFRIC 22 n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Classement et évaluation de transactions dont le paiement est fondé sur des actions (modifications d'IFRS 2)

Ces modifications circonscrites visent à clarifier les exigences de classement et d'évaluation comprises dans IFRS 2 *Paiement fondé sur des actions*. L'adoption prospective de ces modifications n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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

Les nouvelles normes comptables ci-après ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2018. La société ne prévoit adopter aucune d'entre elles avant leur date d'entrée en vigueur respective.

IFRS 16 Contrats de location (« IFRS 16 »)

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, qui élimine la distinction entre contrat de location-financement et contrat de location simple pour les preneurs, ce qui entraînera la comptabilisation à l'état de la situation financière de la quasi-totalité des contrats de location. À quelques rares exceptions près, le preneur sera tenu de comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif au titre de l'obligation de payer des loyers. La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et doit être appliquée selon la méthode d'application rétrospective modifiée ou de manière rétrospective intégrale. La société a entrepris une analyse des données sur les contrats de location de ses sociétés en exploitation, en vue de l'adoption d'IFRS 16, et elle évalue actuellement les choix offerts sur le plan des méthodes comptables et améliore ses systèmes informatiques pour supporter les calculs aux fins d'IFRS 16. La société prévoit utiliser l'approche rétrospective modifiée prévue selon IFRS 16 et, à la date de l'application initiale, le 1^{er} janvier 2019, comptabiliser des montants approximatifs respectifs de 1,4 G\$, de 1,0 G\$ et de 0,4 G\$ au titre des obligations locatives, des actifs au titre du droit d'utilisation et des créances sur contrats de location-financement. La charge d'intérêts devrait augmenter d'environ 63 \$ en 2019 en raison de l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif aux obligations locatives selon IFRS 16. Les informations comparatives ne seront pas retraitées, et l'effet cumulatif de l'application initiale de la norme, qui correspond à l'écart, le cas échéant, entre les obligations locatives et le montant total de l'actif au titre du droit d'utilisation ainsi que des créances sur contrats de location-financement, sera comptabilisé comme un ajustement du solde d'ouverture des capitaux propres.

IFRIC 23 Comptabilisation des incertitudes relatives aux traitements fiscaux (« IFRIC 23 »)

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23 afin de clarifier comment les exigences prescrites par IAS 12 *Impôts sur le résultat* devraient être appliquées lorsqu'il existe un doute quant aux traitements fiscaux à utiliser. Cette interprétation est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, avec possibilité d'application rétrospective ou d'application rétrospective modifiée. L'adoption d'IFRIC 23 ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Améliorations annuelles des IFRS pour le cycle 2015-2017

En décembre 2017, l'IASB a publié des modifications visant à clarifier les exigences de quatre normes IFRS. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et doivent être appliquées prospectivement; elles ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Modification, réduction ou liquidation d'un régime (modifications d'IAS 19)

Le 7 février 2018, l'IASB a publié les modifications apportées à IAS 19 *Avantages du personnel* visant à clarifier le calcul du coût des services rendus au cours de la période et les intérêts nets pour le reste d'une période annuelle lorsque survient une modification, une réduction ou une liquidation de régime. Pour la société, les modifications s'appliquent à toute modification, réduction ou liquidation de régime faite à compter du 1^{er} janvier 2019 et elles ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Cadre conceptuel de l'information financière (« cadre conceptuel »)

Le 29 mars 2018, l'IASB a publié un cadre conceptuel révisé qui comprend des définitions révisées d'un actif et d'un passif ainsi que de nouvelles indications sur l'évaluation, la décomptabilisation, la présentation et les informations à fournir. Le cadre conceptuel révisé ne constitue pas une prise de position en comptabilité et ne se traduira pas par des modifications immédiates des IFRS; cependant, l'IASB et l'IFRS Interpretations Committee l'utiliseront pour l'établissement de normes futures. Le cadre conceptuel révisé entrera en vigueur pour la société à compter du 1^{er} janvier 2020 et s'appliquera lors de l'élaboration d'une méthode comptable visant une question non traitée par les IFRS.

IFRS 17 Contrats d'assurance (« IFRS 17 »)

En mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, une norme exhaustive qui établit les principes de la comptabilisation, de l'évaluation et de la présentation des contrats d'assurance ainsi que des informations à fournir à leur sujet. IFRS 17 exige des entités qu'elles évaluent les passifs au titre des contrats d'assurance selon des estimations à jour des flux de trésorerie selon l'une ou l'autre des trois approches proposées. Pour la société, la norme s'applique à partir du 1^{er} janvier 2021 et doit être appliquée rétrospectivement avec retraitement des informations comparatives à moins que ce ne soit impraticable. En novembre 2018, l'IASB a reporté provisoirement d'un an la date d'entrée en vigueur d'IFRS 17. La société continuera de surveiller les derniers développements du côté de l'IASB et évalue actuellement l'incidence de la norme sur ses états financiers consolidés.

Définition d'une entreprise (modifications d'IFRS 3)

Le 22 octobre 2018, l'IASB a publié des modifications d'IFRS 3 *Regroupements d'entreprises* pour circonscrire la définition d'une entreprise et pour préciser la distinction entre un regroupement d'entreprises et une acquisition d'actifs. Les modifications s'appliquent de façon prospective à tous les regroupements ou acquisitions d'actifs réalisés à compter du 1^{er} janvier 2020 et elles ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Définition du terme « significatif » (modifications d'IAS 1 et d'IAS 8)

Le 31 octobre 2018, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* et d'IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* pour préciser la définition du terme « significatif ». Les modifications s'appliquent de façon prospective à compter du 1^{er} janvier 2020 et ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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, à l'exception de la détermination de la juste valeur des instruments financiers (notes 3 et 5), de la valeur comptable des entreprises associées (notes 3 et 6), des charges liées à la réforme fiscale américaine (note 18) et des éventualités (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 dans les circonstances.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Pour estimer la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, la société utilise les méthodes actuarielles généralement reconnues du Canada, qui visent à s'assurer que la société inscrit à l'état consolidé de la situation financière une provision suffisante pour couvrir les sinistres assurés en ce qui concerne les sinistres déclarés et les sinistres non déclarés à la fin de chaque période comptable et les frais de règlement de sinistres connexes. 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 employées par la société pour établir la provision pour sinistres et

frais de règlement de sinistres et les incertitudes inhérentes aux contrats d'assurance sont décrites à la section « Risque de souscription » de la note 24 tandis que l'évolution passée des passifs d'assurance de la société est présentée à la note 8.

Recouvrabilité des actifs d'impôt différé

Pour déterminer la recouvrabilité des actifs d'impôt différé, la direction s'en remet à son jugement pour évaluer la rentabilité récente et attendue des sociétés en exploitation et leur capacité à utiliser les actifs d'impôt comptabilisés. La société évalue ses actifs d'impôt différé tous les trimestres, en tenant compte de la disponibilité de profits imposables actuels et prévus suffisants, du renversement de différences temporaires imposables et de la possibilité d'appliquer des stratégies de planification fiscale. De l'information détaillée sur les actifs d'impôt différé est présentée à la note 18.

Regroupements d'entreprises

La comptabilisation des regroupements d'entreprises exige d'estimer la juste valeur de la contrepartie transférée, des actifs acquis et des passifs pris en charge. La société utilise toute l'information disponible, y compris des évaluations effectuées par des tiers, s'il y a lieu, pour établir ces justes valeurs. Un changement d'estimation attribuable à de l'information supplémentaire sur les faits et circonstances qui existaient à la date d'acquisition aurait une incidence sur le montant du goodwill (ou du profit sur un achat à prix avantageux) comptabilisé. Au besoin, la société peut prendre jusqu'à un an, à compter de la date d'acquisition, pour finaliser la détermination de la juste valeur d'un regroupement d'entreprises. De l'information détaillée sur les regroupements d'entreprises est présentée à la note 23.

Évaluation de la dépréciation potentielle du goodwill

Le goodwill est soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment lorsqu'il existe des indices de dépréciation. La société estime la valeur recouvrable de chacune des unités génératrices de trésorerie au moyen d'une ou de plusieurs techniques d'évaluation généralement reconnues, estimation qui exige qu'un certain nombre d'hypothèses soient posées, notamment au sujet des produits des activités ordinaires futurs, du résultat net, des frais généraux du siège social, des dépenses d'investissement, du coût du capital et du taux de croissance. La valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie à laquelle un goodwill a été affecté est comparée à sa valeur comptable (y compris le goodwill affecté). Si la valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est inférieure à sa valeur comptable, l'excédent est comptabilisé à titre de perte de valeur du goodwill dans l'état consolidé du résultat net. Compte tenu du caractère variable de l'information financière prospective, une analyse de sensibilité du test de dépréciation du goodwill est effectuée. Les estimations critiques portent sur les unités génératrices de trésorerie pour lesquelles il existe un léger écart entre la valeur recouvrable et la valeur comptable. De l'information détaillée sur le goodwill est présentée à la note 12.

Détermination de l'influence notable et du contrôle

Pour déterminer si une participation représente une participation dans une entreprise associée ou un regroupement d'entreprises, 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 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 au conseil 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, la seule influence notable détenue sur une entité émettrice du fait de la détention de la majorité des droits de vote peut survenir en raison de restrictions imposées par la réglementation ou autrement, qui limitent l'application des droits de vote et des autres droits. Les placements de la société qui répondent aux critères des participations dans des entreprises associées et des regroupements d'entreprises sont présentés à la note 6 et à la note 23.

5. Trésorerie et placements

La trésorerie et les placements de la société sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net, à l'exception des participations dans des entreprises associées, et des autres actifs investis, qui sont classés comme autres actifs financiers.

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Société de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	227,7	995,4
Placements à court terme	19,8	115,4
Obligations	503,4	380,9
Actions privilégiées	4,5	2,8
Actions ordinaires ²⁾	704,7	784,9
Dérivés (note 7)	75,6	11,2
	<u>1 535,7</u>	<u>2 290,6</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Placements à court terme	13,7	77,8
Obligations	7,8	—
	<u>21,5</u>	<u>77,8</u>
	1 557,2	2 368,4
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(6,6)	(11,5)
	<u>1 550,6</u>	<u>2 356,9</u>
Placements de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	4 583,7	7 384,1
Placements à court terme	2 138,3	9 998,4
Obligations	19 256,4	9 164,1
Actions privilégiées	260,1	296,8
Actions ordinaires ²⁾	4 431,4	4 838,7
Participations dans des entreprises associées (note 6)	3 471,9	2 487,0
Dérivés (note 7)	229,8	192,6
Autres actifs investis ³⁾	333,8	62,8
	<u>34 705,4</u>	<u>34 424,5</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés :		
Trésorerie et équivalents (note 27)	3,0	16,8
Placements à court terme	36,8	145,7
Obligations	124,8	32,2
	<u>164,6</u>	<u>194,7</u>
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India ¹⁾	1 905,6	1 762,5
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax Africa ¹⁾	657,3	631,5
	<u>2 562,9</u>	<u>2 394,0</u>
	37 432,9	37 013,2
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés (note 7)	(142,9)	(114,7)
	<u>37 290,0</u>	<u>36 898,5</u>
Total des placements	<u>38 840,6</u>	<u>39 255,4</u>

1) Comprennent le montant total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions de 577,1 \$ au 31 décembre 2018 (835,0 \$ au 31 décembre 2017). Se reporter à la note 27 pour un supplément d'information.

2) Comprennent le montant total des participations dans des sociétés en commandite et d'autres fonds ayant des valeurs comptables respectives de 2 055,8 \$ et de 150,3 \$ au 31 décembre 2018 (valeurs comptables de 1 903,7 \$ et 90,9 \$ au 31 décembre 2017).

3) Composés essentiellement d'immeubles de placement.

Le tableau suivant présente la composition de la trésorerie, des placements de portefeuille et des entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa :

	Fairfax India		Fairfax Africa	
	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Trésorerie et équivalents ¹⁾	67,7	44,0	231,9	329,7
Placements à court terme	—	34,3	38,7	57,2
Obligations	576,4	694,2	92,7	19,4
Actions ordinaires	158,5	40,5	3,9	4,9
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 103,0	949,5	288,1	219,8
Dérivés et autres actifs investis	—	—	2,0	0,5
	1 905,6	1 762,5	657,3	631,5

1) Comprennent un montant de 15,6 \$ au titre de la trésorerie soumise à restrictions, pour Fairfax India, au 31 décembre 2018 (15,5 \$ au 31 décembre 2017) et un montant de néant à ce titre pour Fairfax Africa (313,0 \$ au 31 décembre 2017). Se reporter à la note 27 pour un supplément d'information.

La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 577,1 \$ au 31 décembre 2018 (835,0 \$ au 31 décembre 2017) se composaient essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins du soutien des activités d'assurance et de réassurance des filiales, et ils sont inclus à l'état consolidé de la situation financière, comme il est indiqué à la note 27.

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 (soit directement, soit pour appuyer 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 ventes à découvert et de dérivés ainsi que de certaines ententes de réassurance intragroupe). Les actifs donnés en garantie sont composés essentiellement de trésorerie et d'équivalents, de placements à court terme et d'obligations inclus dans les placements de portefeuille dans l'état consolidé de la situation financière.

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Dépôts réglementaires	4 503,3	4 256,8
Garanties de réassurance et autres	1 601,1	1 449,2
	6 104,4	5 706,0

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 2018, les obligations renfermant des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés représentent respectivement environ 3 366,0 \$ et 292,0 \$ (3 390,3 \$ et 93,3 \$ au 31 décembre 2017) de la juste valeur totale des obligations. Le tableau qui suit ne reflète pas l'incidence de contrats à terme sur obligations du Trésor américain d'un notional de 471,9 \$ (1 693,8 \$ au 31 décembre 2017) (qui est décrit à la note 7) qui réduisent l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt. L'augmentation de la proportion de placements de la société dans des obligations échéant dans un an ou moins ou échéant dans un an à cinq ans est surtout attribuable au réinvestissement de trésorerie et de placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain, des obligations de sociétés américaines de première qualité et des obligations du Trésor canadien (achats nets respectifs de 9 120,3 \$, 2 848,7 \$ et 928,6 \$), partiellement neutralisé par les ventes d'obligations d'États et de municipalités américains (produit net de 1 833,0 \$).

	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾
Échéant dans 1 an ou moins	9 610,5	9 606,5	3 383,9	3 537,6
Échéant dans 1 an à 5 ans	9 112,7	9 174,4	3 540,7	3 720,2
Échéant dans 5 ans à 10 ans	808,4	802,7	1 017,6	1 054,3
Échéant après 10 ans	956,9	977,9	1 872,1	1 978,7
	20 488,5	20 561,5	9 814,3	10 290,8
Taux d'intérêt effectif	3,5 %		4,0 %	

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

Le taux d'intérêt effectif, avant impôt, du portefeuille d'obligations de la société est de 3,5 % (4,0 % au 31 décembre 2017).

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 dérivés, par type d'émetteurs :

	31 décembre 2018				31 décembre 2017			
	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)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)
Trésorerie et équivalents ¹⁾	5 114,0	5 114,0	–	–	8 770,0	8 770,0	–	–
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	198,9	198,9	–	–	7,1	7,1	–	–
Provinces canadiennes	171,6	171,6	–	–	281,9	281,9	–	–
Trésor américain	758,5	758,5	–	–	9 225,5	9 225,5	–	–
Autres gouvernements	814,7	692,4	122,3	–	403,0	307,0	96,0	–
Sociétés et autres	303,6	–	303,6	–	511,3	–	466,3	45,0
	2 247,3	1 821,4	425,9	–	10 428,8	9 821,5	562,3	45,0
Obligations :								
Gouvernement du Canada	964,7	–	964,7	–	84,4	–	84,4	–
Provinces canadiennes	51,9	–	51,9	–	93,8	–	93,8	–
Trésor américain	10 464,0	–	10 464,0	–	1 779,3	–	1 779,3	–
Obligations d'États et de municipalités américains	363,2	–	363,2	–	2 452,1	–	2 452,1	–
Autres gouvernements	1 593,3	–	1 593,3	–	1 799,4	–	1 799,4	–
Sociétés et autres	7 124,4	–	5 131,5	1 992,9	4 081,8	–	2 185,7	1 896,1
	20 561,5	–	18 568,6	1 992,9	10 290,8	–	8 394,7	1 896,1
Actions privilégiées :								
Canada	168,3	–	7,8	160,5	240,7	–	11,3	229,4
États-Unis	5,0	–	–	5,0	5,0	–	–	5,0
Autres	91,3	1,1	–	90,2	53,9	1,5	3,6	48,8
	264,6	1,1	7,8	255,7	299,6	1,5	14,9	283,2
Actions ordinaires :								
Canada	873,3	669,6	96,0	107,7	958,7	825,9	110,3	22,5
États-Unis	1 423,8	302,0	48,6	1 073,2	1 583,3	474,8	66,9	1 041,6
Autres ²⁾	3 001,4	1 056,7	476,9	1 467,8	3 127,0	1 713,7	506,0	907,3
	5 298,5	2 028,3	621,5	2 648,7	5 669,0	3 014,4	683,2	1 971,4
Dérivés et autres actifs investis	641,2	–	164,3	476,9	267,1	–	89,5	177,6
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	(149,5)	–	(149,3)	(0,2)	(126,2)	–	(126,2)	–
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	33 977,6	8 964,8	19 638,8	5 374,0	35 599,1	21 607,4	9 618,4	4 373,3
	100,0 %	26,4 %	57,8 %	15,8 %	100,0 %	60,7 %	27,0 %	12,3 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ³⁾	5 223,1	2 344,9	36,9	2 841,3	4 629,3	2 004,3	45,3	2 579,7

- 1) *Comprennent la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 577,1 \$ au 31 décembre 2018 (835,0 \$ au 31 décembre 2017). Se reporter à la note 27 pour un supplément d'information.*
- 2) *Comprennent d'autres fonds investis principalement dans des titres à revenu fixe ayant une valeur comptable de 150,3 \$ au 31 décembre 2018 (90,9 \$ au 31 décembre 2017) qui ne sont pas pris en compte dans l'évaluation de l'exposition de la société aux placements en actions et en titres assimilables à des actions.*
- 3) *La valeur comptable des participations dans des entreprises associées est établie selon la méthode de la mise en équivalence, et la juste valeur connexe est présentée séparément dans le tableau ci-dessus.*

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. En 2018, un placement dans une action cotée a été transféré du niveau 1 au niveau 3, car la société est visée par une restriction qui l'empêche de vendre ce placement pendant une certaine période et elle a appliqué au cours de cette action une décote pour illiquidité (donnée d'entrée non observable importante aux fins de l'évaluation). L'augmentation des actifs financiers de niveau 3 en 2017 est en partie attribuable à la consolidation de certains placements d'Allied World dans des sociétés en commandite, qui ont été classés à titre d'actions ordinaires (583,8 \$) dans le niveau 3, du fait que leurs valeurs liquidatives ne sont pas observables et qu'ils ne peuvent être liquidés ou rachetés dans un délai de trois mois. En outre, au cours de 2017, un titre de créance par voie de placement privé a été transféré du niveau 2 au niveau 3, en raison de la modification de ses modalités et du fait que son écart de crédit (une donnée d'entrée clé aux fins de l'évaluation) était devenu non observable. En 2018 et en 2017, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre les niveaux 1 et 2, et il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation.

Le tableau qui suit présente, pour les exercices clos les 31 décembre, un résumé des variations des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente.

	2018						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires	Dérivés et autres actifs investis	
Solde au 1 ^{er} janvier	1 941,1	283,2	1 598,7	170,5	202,2	177,6	4 373,3
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	(78,4)	(46,0)	155,7	10,9	(24,0)	(44,5)	(26,3)
Achats	458,7	47,7	383,1	2,6	7,5	362,1	1 261,7
Ventes et distributions	(266,3)	(24,4)	(316,3)	(5,8)	(3,5)	(0,5)	(616,8)
Transfert de catégorie	—	—	—	—	491,4	—	491,4
Pertes de change latentes sur les établissements à l'étranger inscrites dans les autres éléments du résultat global	(62,2)	(4,8)	(10,5)	(8,2)	(5,6)	(18,0)	(109,3)
Solde au 31 décembre	1 992,9	255,7	1 810,7	170,0	668,0	476,7	5 374,0

	2017						Total
	Titres de créance par voie de placement privé	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Sociétés en commandite et autres	Fonds de capital-investissement	Actions ordinaires	Dérivés et autres actifs investis	
Solde au 1 ^{er} janvier	1 053,1	44,0	981,4	167,8	155,4	97,8	2 499,5
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	190,2	1,3	243,4	(5,5)	22,6	(9,9)	442,1
Achats	430,2	268,4	221,2	—	11,1	72,3	1 003,2
Ventes et distributions	(209,7)	(34,1)	(443,4)	—	(19,4)	—	(706,6)
Acquisitions de filiales (note 23)	22,4	—	583,8	—	29,9	9,7	645,8
Transfert de catégorie	384,0	—	—	—	—	7,1	391,1
Profits de change latents sur les établissements à l'étranger, inscrits dans les autres éléments du résultat global	70,9	3,6	12,3	8,2	2,6	0,6	98,2
Solde au 31 décembre	1 941,1	283,2	1 598,7	170,5	202,2	177,6	4 373,3

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.

Catégorie d'actifs	Valeur comptable au 31 décembre	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Intervalle de valeurs utilisé		Effet sur la juste valeur estimée d'une augmentation de la valeur de la donnée d'entrée ^{a)}
				Bas S. O.	Haut S. O.	
Sociétés en commandite et autres ^{b)1)}	1 810,7	Valeur liquidative	Valeur liquidative / Prix	2,6 %	18,5 %	Augmentation
Titres de créance par voie de placement privé ^{c) 2)}	1 298,9	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit			Diminution
Titres de créance par voie de placement privé ^{c)3)}	504,7	Évaluation de l'actif net des emprunts garantis	Recouvrabilité des actifs	60,0 %	100,0 %	Augmentation
Actions ordinaires ^{b)4)}	439,1	Cours, après décote	Décote pour illiquidité	11,6 %	11,6 %	Diminution
Actions ordinaires ^{b)5)}	77,1	Cours comparable	Multiple de la valeur comptable	1,3	1,3	Augmentation
Actions privilégiées de sociétés à capital fermé ^{d)6)}	148,9	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	5,1 %	5,7 %	Diminution
Immeubles de placement ^{e)}	123,2	Approche fondée sur le marché	Prix de transactions récentes	S. O.	S. O.	Augmentation
Fonds de capital-investissement ^{b)1)}	98,8	Valeur liquidative	Valeur liquidative / Prix	S. O.	S. O.	Augmentation
Fonds de capital-investissement ^{b)5)}	71,2	Cours comparable	Ratio cours/bénéfice	10,0	10,0	Augmentation
Bons de souscription ^{e)7)}	77,3	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des actions	26,4 %	42,6 %	Augmentation
Dérivés liés à l'IPC ^{e)8)}	24,9	Modèle d'évaluation des options	Volatilité de l'inflation	0,0 %	4,4 %	Augmentation
Contrats à terme sur bons de souscription ^{e) 9)}	23,0	Modèle d'évaluation des prix à terme	Probabilité d'exercice	100 %	100 %	Augmentation

a) Une diminution de la valeur des données d'entrée aurait l'effet contraire sur la juste valeur estimée.

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

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

d) Inclus dans les actions privilégiées, à l'état consolidé de la situation financière.

e) Inclus au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Dérivés et autres actifs investis », à l'état consolidé de la situation financière.

1) Sont évalués en utilisant principalement les états de l'actif net fournis par des tiers gestionnaires de fonds et des commanditaires. Les justes valeurs indiquées dans ces états de l'actif net sont calculées à l'aide des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, à l'aide de données d'entrée observables, lorsque celles-ci sont disponibles, et de

données d'entrée non observables, de concert avec des modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, lorsque cela est requis. Dans certains cas, ces placements sont classés dans le niveau 3 lorsqu'il est nécessaire d'obtenir un préavis d'au moins trois mois pour procéder à leur liquidation ou à leur rachat. Des hypothèses de remplacement raisonnablement possibles n'ont pas été appliquées à la juste valeur estimée de ces placements, en raison de leurs natures et des écarts de prix qui en découlent. Au 31 décembre 2018, le poste « Sociétés en commandite et autres » comprenait 50 placements, dont le plus important totalisait 442,7 \$.

- 2) Sont évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus par le secteur, qui intègrent les écarts de taux des émetteurs. Au 31 décembre 2018, cette catégorie d'actifs comprenait 12 placements, dont le plus important totalisait 512,4 \$. Une augmentation (diminution) des écarts de taux dans les limites de l'intervalle raisonnablement possible se traduirait par une diminution de 36,4 \$ (augmentation de 36,1 \$) de ces titres de créance par voie de placement privé.
- 3) Au 31 décembre 2018, cette catégorie d'actifs comprenait trois placements, dont le plus important totalisait 253,0 \$.
- 4) Une décote pour illiquidité est appliquée au cours des actions ordinaires pour lesquelles la société est visée par une restriction qui l'empêche de les vendre, et ce, pendant une certaine période. Cette décote est déterminée d'après un modèle d'évaluation du prix des options reconnu dans le secteur, qui intègre les volatilités à long terme non observables des actions. Une hausse (baisse) de volatilité des actions se traduit généralement par une hausse (baisse) de la valeur des options et par une baisse (hausse) de la juste valeur des actions ordinaires.
- 5) Les justes valeurs sont établies en se reportant à diverses techniques d'évaluation de sociétés et de transactions comparables, notamment des multiples d'évaluation pertinents. Dans certains cas, ces placements sont classés dans le niveau 3, car les multiples d'évaluation appliqués par la société sont ajustés pour tenir compte des différences entre les caractéristiques des placements et celles des sociétés ou transactions sous-jacentes desquelles ont été tirés les multiples d'évaluation.
- 6) Sont évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus par le secteur, qui intègrent des écarts de taux non observables des actions privilégiées.
- 7) Sont évalués selon des modèles d'établissement des prix des options reconnus par le secteur, qui intègrent les volatilités à long terme non observables des titres de capitaux propres. Une volatilité élevée des titres de capitaux propres se traduit généralement par une augmentation de la juste valeur en raison de la forte probabilité d'obtenir un rendement élevé du bon de souscription.
- 8) Sont évalués à l'aide de cours obtenus auprès de maisons de courtage de valeurs qui utilisent des données d'entrée observables, sauf la volatilité de l'inflation, laquelle n'est pas une donnée de marché observable.
- 9) La société a estimé, à 100 %, la probabilité d'exercice au 31 décembre 2018; par conséquent, une diminution de la probabilité d'exercice se traduirait par une diminution de la juste valeur estimative des contrats à terme sur bons de souscription.

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

	2018	2017
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	158,1	117,5
Obligations	555,0	441,9
Dérivés et autres actifs investis	30,8	(44,8)
	<u>743,9</u>	<u>514,6</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées	11,0	2,1
Actions ordinaires	70,5	71,1
	<u>81,5</u>	<u>73,2</u>
Charges de placement	(41,9)	(28,8)
Intérêts et dividendes	<u>783,5</u>	<u>559,0</u>
Quote-part du résultat net des entreprises associées ¹⁾	<u>221,1</u>	<u>200,5</u>

- 1) Comprend des pertes valeur de 57,3 \$ des participations dans les entreprises associées en 2018 (46,6 \$ en 2017). Se reporter à la note 6 pour un supplément d'information.

Profits (pertes) nets sur placements

	2018			2017		
	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
Obligations	126,2	(335,9)	(209,7)	445,7	(167,7)	278,0
Actions privilégiées	(21,9)	(10,7)	(32,6)	0,2	(0,5)	(0,3)
Actions ordinaires	196,4	(581,1)	(384,7)	126,5 ⁶⁾	585,7 ⁶⁾	712,2
	300,7	(927,7)	(627,0)	572,4	417,5	989,9
Dérivés :						
Positions vendeur sur actions ordinaires et indices boursiers	(46,8) ¹⁾	8,6	(38,2)	(485,6) ¹⁾	67,7	(417,9)
Positions acheteur sur actions ordinaires et indices boursiers	(37,2) ¹⁾	(49,1)	(86,3)	21,6 ¹⁾	(2,0)	19,6
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions	75,4 ²⁾	38,5 ²⁾	113,9	—	—	—
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	(15,1)	(54,8)	(69,9)	22,9	15,4	38,3
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	—	(6,7)	(6,7)	—	(71,0)	(71,0)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	49,6	(2,9)	46,7	(174,5)	21,3	(153,2)
Autres	0,1	19,8 ²⁾	19,9	(8,4)	8,1	(0,3)
	26,0	(46,6)	(20,6)	(624,0)	39,5	(584,5)
Écarts de change sur :						
Activités d'investissement	(43,1)	(128,2)	(171,3) ³⁾	0,8	88,0	88,8 ³⁾
Activités de souscription	31,6	—	31,6	(74,9)	—	(74,9)
Contrats de change	(21,5)	29,4	7,9	(21,0)	9,9	(11,1)
	(33,0)	(98,8)	(131,8)	(95,1)	97,9	2,8
Profit sur la déconsolidation d'une filiale et sur la cession d'entreprises associées	1 028,8 ^{4) 5)}	—	1 028,8	999,9 ^{7) 8)}	—	999,9
Autres	(0,1)	3,6	3,5	2,1	57,3	59,4
Profits (pertes) nets sur placements	1 322,4	(1 069,5)	252,9	855,3	612,2	1 467,5

- 1) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets incluent les profits (pertes) nets sur des swaps sur rendement total pour lesquels la partie contractante doit régler en trésorerie, chaque trimestre ou chaque mois, l'évolution de la valeur de marché depuis la date de révision précédente, en dépit du fait que les positions sur swaps sur rendement total restent ouvertes après le règlement en trésorerie.
- 2) Comprend les contrats à terme de Seaspan décrits à la note 6.
- 3) Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2018 reflètent essentiellement le raffermissement du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro. Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2017 reflètent principalement le raffermissement de l'euro, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain.
- 4) Au cours de 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de Thomas Cook India. Par conséquent, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, comptabilisé un profit hors trésorerie de 889,9 \$ et commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.
- 5) Au cours de 2018, la société a vendu ses participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans Arbor Memorial Services Inc. et dans une société de courtage d'assurance pour un produit net respectif de 179,2 \$ (235,4 \$ CA) et de 58,8 \$ (76,3 \$ CA), et comptabilisé des profits réalisés nets respectifs de 111,8 \$ et de 17,6 \$ (22,7 \$ CA). Se reporter à la note 6 pour un supplément d'information.
- 6) En 2017, la société a accru sa participation et sa participation avec droit de vote potentiel dans EXCO Resources, Inc. (« EXCO ») pour les porter respectivement à 15,8 % et à 21,8 %, et a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu au reclassement de pertes latentes de 121,6 \$ liées à EXCO dans les pertes réalisées, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 7) En 2017, la société a vendu sa participation de 24,3 % dans ICICI Lombard, soit un produit net de 908,5 \$, et comptabilisé un profit réalisé net de 595,6 \$. La participation de 9,9 % résiduelle dans ICICI Lombard a été reclassée dans les actions ordinaires à la juste valeur et réévaluée à la juste valeur, soit un profit réalisé net de 334,5 \$.
- 8) En 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties en augmentant sa participation dans celle-ci, pour la porter à 52,7 %, et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. Par conséquent, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia Properties comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence et inscrit un profit réalisé net de 51,3 \$.

6. Participations dans des entreprises associées

Le tableau suivant présente les participations dans des entreprises associées.

	31 décembre 2018					Exercice clos le 31 décembre 2018
			Valeur comptable			
			Entreprises associées et partenariats	Fairfax India et de Fairfax Africa ⁽¹⁾		Quote-part du résultat net
	Pourcentage de participation ^(a)	Juste valeur ^(b)			Total	
Assurance et réassurance						
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife »)	50,0 %	287,7	175,2 ^(d)	—	175,2	18,1
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	43,3 %	211,5	174,2	—	174,2	7,3
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re ») ⁽¹⁾	47,1 %	53,1	53,1	—	53,1	(52,4)
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0 %	46,0	47,1	—	47,1	0,7
Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners »)	50,0 %	37,3	37,3	—	37,3	5,9
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8 %	34,5	36,5	—	36,5	0,6
Onlia Holdings Inc. (« Onlia ») ⁽²⁾	50,0 %	12,2	12,2 ^(d)	—	12,2	(3,7)
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2 %	9,3	9,3	—	9,3	—
Camargue Underwriting Managers Group Ltd. (« Camargue »)	50,0 %	5,7	5,7	—	5,7	0,6
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)	45,3 %	3,4	3,4	—	3,4	(6,8)
		700,7	554,0	—	554,0	(29,7)
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
Agriculture						
Astarta Holding N.V. (« Astarta ») ⁽⁵⁾	28,2 %	43,1	116,9	—	116,9	(16,3)
Farmers Edge Inc. (« Farmers Edge »)	49,2 %	66,6	66,9	—	66,9	(32,7)
		109,7	183,8	—	183,8	(49,0)
Placements immobiliers						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (les « sociétés en commandite KWF ») ⁽³⁾	—	246,7	247,3 ^(d)	—	247,3	118,6
Autres	—	116,7	105,7 ^(d)	—	105,7	(2,8)
		363,4	353,0	—	353,0	115,8
Inde						
Quess Corp Limited (« Quess ») ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	48,8 %	672,5	1 044,6	—	1 044,6	8,4
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») ⁽⁹⁾	54,0 %	704,1	—	674,4	674,4	51,1
IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings »)	35,4 %	818,3	106,2	317,2	423,4	45,3
Catholic Syrian Bank Ltd. (« CS Bank ») ⁽¹⁰⁾	36,4 %	93,1	—	93,1	93,1	—
Autres	—	233,2	6,6	18,3	24,9	(1,0)
		2 521,2	1 157,4	1 103,0	2 260,4	103,8
Afrique						
Atlas Mara Limited (« Atlas Mara ») ⁽⁵⁾	42,4 %	119,1	—	195,6	195,6	30,8
AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI ») ⁽¹¹⁾	60,0 %	149,9	—	57,1	57,1	(13,2)
Autres ^{(12) (13)}	—	35,3	—	35,4	35,4	—
		304,3	—	288,1	288,1	17,6
Autres						
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu ») ⁽⁵⁾	33,6 %	240,8	299,8	—	299,8	74,4
APR Energy plc (« APR Energy »)	67,8 %	303,6	298,4 ^(d)	—	298,4	(10,3)
Seaspan Corporation (« Seaspan ») ⁽⁶⁾	21,8 %	300,8	276,8	—	276,8	8,8
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)	42,6 %	153,5	128,6 ^(d)	—	128,6	(15,1)
Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial ») ⁽⁷⁾	—	—	—	—	—	10,8
Sociétés de personnes, fiducies et autres ⁽⁸⁾	—	225,1	220,1	—	220,1	(6,0)
		1 223,8	1 223,7	—	1 223,7	62,6
		4 522,4	2 917,9	1 391,1	4 309,0	250,8
Participations dans des entreprises associées		5 223,1	3 471,9	1 391,1	4 863,0	221,1
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé						
de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		3 279,1			3 471,9	
Participations dans des entreprises associées de Fairfax India ⁽⁹⁾⁽¹⁰⁾		1 639,7			1 103,0	
Participations dans des entreprises associées de Fairfax Africa ⁽¹¹⁾⁽¹²⁾⁽¹³⁾		304,3			288,1	
		5 223,1			4 863,0	

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

	31 décembre 2017					Exercice clos le 31 décembre
			Valeur comptable			2017
	Pourcentage de participation	Juste valeur ^{a)}	Entreprises associées et partenariats	Entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa ^{b)}	Total	Quote-part du résultat net
Assurance et réassurance						
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife »)	43,3 %	303,0	298,0 ^{c)}	–	298,0	117,6
Gulf Insurance Company (« Gulf Insurance »)	41,4 %	233,1	185,4	–	185,4	7,7
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »)	34,9 %	80,5	80,3	–	80,3	(21,3)
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0 %	66,7	48,6	–	48,6	1,6
Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners »)	50,0 %	34,9	34,9	–	34,9	4,4
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8 %	39,6	38,5	–	38,5	3,2
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2 %	9,2	9,2	–	9,2	–
Camargue Underwriting Managers Group Ltd. (« Camargue »)	50,0 %	5,5	5,5	–	5,5	0,7
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)	45,3 %	10,6	10,6	–	10,6	–
ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard »)	–	–	–	–	–	24,0
		783,1	711,0	–	711,0	137,9
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
<i>Agriculture</i>						
Astarta Holding N.V. (« Astarta »)	28,1 %	101,2	140,6	–	140,6	15,8
Farmer's Edge Inc. (« Farmer's Edge »)	46,1 %	95,0	88,1	–	88,1	(10,5)
		196,2	228,7	–	228,7	5,3
<i>Placements immobiliers</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (les « sociétés en commandite KWF »)	–	213,4	213,4 ^{c)}	–	213,4	12,2
Autres	–	88,7	88,6 ^{c)}	–	88,6	21,8
		302,1	302,0	–	302,0	34,0
<i>Inde</i>						
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport »)	48,0 %	608,3	–	611,1	611,1	15,8
IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings »)	35,5 %	1 185,1	102,7	317,2	419,9	36,5
Autres	–	27,2	6,6	21,2	27,8	0,2
		1 820,6	109,3	949,5	1 058,8	52,5
<i>Afrique</i>						
Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »)	43,3 %	168,7	–	170,3	170,3	1,6
AFGRI Holdings Propriety Limited (« AFGRI »)	60,0 %	119,0	–	49,5	49,5	(0,4)
		287,7	–	219,8	219,8	1,2
<i>Autres</i>						
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu »)	33,8 %	334,0	320,6	–	320,6	0,3
APR Energy plc (« APR Energy »)	67,8 %	336,4	309,4 ^{c)}	–	309,4	(3,1)
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)	42,6 %	153,5	144,8 ^{c)}	–	144,8	(6,2)
Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial »)	43,4 %	111,8	61,4	–	61,4	10,6
Sociétés de personnes, fiducies et autres	–	303,9	299,8	–	299,8	(32,0)
		1 239,6	1 136,0	–	1 136,0	(30,4)
		3 846,2	1 776,0	1 169,3	2 945,3	62,6
Participations dans des entreprises associées		4 629,3	2 487,0	1 169,3	3 656,3	200,5
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		2 824,3			2 487,0	
Participations dans des entreprises associées de Fairfax India		1 517,3			949,5	
Participations dans des entreprises associées de Fairfax Africa		287,7			219,8	
		4 629,3			3 656,3	

- a) Se reporter à la note 5 pour de l'information sur la hiérarchie des justes valeurs.
- b) Les entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa sont respectivement domiciliées en Inde et en Afrique.
- c) Ces placements sont considérés comme des partenariats.

Assurance et réassurance – Entreprises associées

- 1) Le 9 janvier 2018, la société a augmenté sa participation dans Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »), la faisant passer à 47,1 %, par l'acquisition d'une participation supplémentaire de 12,2 % pour une contrepartie en trésorerie de 28,2 \$ (910,5 millions de bahts thaïlandais). En 2018, la valeur comptable de la participation de la société dans Thai Re était supérieure à sa juste valeur, selon le cours des actions de Thai Re. La société a procédé à une analyse de la valeur d'utilité afin de déterminer la valeur recouvrable de sa participation dans Thai Re, et comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 46,5 \$ au poste « Quote-part du résultat net des entreprises associées », dans l'état consolidé du résultat net.

- 2) Le 18 mai 2018, la société a acquis une participation de 50,0 % dans Onlia Holdings Inc. (« Onlia ») pour une contrepartie en trésorerie de 9,7 \$ (12,4 \$ CA). Pour le reste de 2018, la société a fait un apport supplémentaire de 6,6 \$ (8,8 \$ CA) pour conserver sa participation de 50,0 % et elle s'est engagée à faire des apports supplémentaires d'environ 6 \$ (8 \$ CA) avant le 30 septembre 2019. Onlia, un groupe de services d'assurances canadien récemment établi qui offrira de l'assurance de dommages numérique souscrite par Northbridge, est contrôlé conjointement par la société et par Achmea Holding B.V., un fournisseur de services financiers aux Pays-Bas.

Entreprises associées non liées au secteur de l'assurance.

- 3) Les sociétés en commandite KWF sont des sociétés en commandite qui ont été créées par la société et Kennedy-Wilson Holdings, Inc. et ses entreprises affiliées (« Kennedy-Wilson »), en vue d'investir dans l'immobilier aux États-Unis et à l'échelle internationale. La société participe, à titre de commanditaire, aux sociétés en commandite KWF, sa participation variant entre 50 % et 60 %. Kennedy Wilson est le commandité et détient la participation résiduelle dans chacune des sociétés en commandite KWF. En 2018, trois sociétés en commandite KWF ont vendu des immeubles de placement situés à Dublin, en Irlande. La société a comptabilisé sa quote-part du résultat net de 73,6 \$ (64,2 €) tiré de ces ventes au poste « Quote-part du résultat net des entreprises associées » à l'état consolidé du résultat net. Les trois sociétés en commandite KWF ont été liquidées par la suite, et leurs valeurs comptables ont été ramenées à zéro lorsque la société a reçu des distributions nettes finales de 107,3 \$ (91,9 €).
- 4) Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, comptabilisé un profit hors trésorerie de 889,9 \$ et commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.
- 5) Au 31 décembre 2018, la valeur comptable de certaines des entreprises associées de la société était supérieure à leur juste valeur déterminée par le cours de leurs actions. Pour chacune des entreprises associées en question, la société a effectué une analyse de la valeur d'utilité d'après des projections des flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années et conclu qu'aucune perte de valeur ne devait être comptabilisée, car la valeur recouvrable dépassait la valeur comptable. Les principales hypothèses utilisées pour chacune des analyses de la valeur d'utilité sont indiquées dans le tableau suivant :

Entreprise associée	Source des projections de flux de trésorerie disponibles	Taux d'actualisation après impôt ^{a)}	Taux de croissance à long terme ^{b)}	Sommaire des autres hypothèses
Astarta ^{c)}	Estimations de source interne conformes aux rapports d'analyse de source externe	13,3 %	3,0 %	Dépenses d'investissement annuelles conformes aux estimations faites par des analystes externes; besoins en fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur; et impôts à payer en trésorerie au taux d'impôt des sociétés en Ukraine.
Atlas Mara	Direction d'Atlas Marat	12,5 % – 29,3 %	2 % – 3 %	Croissance des prêts et avances et des acomptes de clients par suite de la mise en place d'une nouvelle plateforme bancaire numérique; et amélioration des ratios au titre des charges d'exploitation en raison des investissements accrus en technologie de l'information.
Quess	Direction de Quess	13,1 %	6,0 %	Dépenses d'investissement annuelles ramenées aux bas niveaux historiques; besoins en fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur; réduction des impôts à payer en trésorerie pour les huit prochains exercices grâce à l'utilisation d'incitations fiscales existantes.
Résolu	Estimations de source interne conformes aux rapports d'analyse de source externe	12,0 %	1,5 %	Évaluation du passif au titre de la capitalisation des régimes de retraite fondée sur la continuité d'exploitation; dépenses d'investissement annuelles ramenées aux faibles niveaux historiques; besoins en fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur; et aucun impôt à payer en trésorerie important pour les cinq prochains exercices grâce à l'utilisation de pertes fiscales existantes.

a) Le taux d'actualisation après impôt est représentatif du coût du capital des pairs du secteur.

b) Le taux de croissance à long terme est conforme aux prévisions de croissance du secteur et du contexte économique des pays où chaque entreprise associée exerce ses activités.

c) La société a comptabilisé une perte de valeur de 10,8 \$ liée à sa participation dans Astarta en 2018. Au 31 décembre 2018, une analyse de la valeur d'utilité a permis de conclure qu'aucune perte de valeur additionnelle ne devait être comptabilisée.

- 6) Le 14 février 2018, la société a investi 250,0 \$ dans des titres de Seaspan Corporation (« Seaspan ») composés de débentures non garanties à 5,50 % échéant le 14 février 2025 et de bons de souscription permettant d'acheter 38,5 millions d'actions ordinaires de catégorie A à un prix d'exercice de 6,50 \$ l'action (la « première tranche »). En mars 2018, la société s'est engagée à investir, en janvier 2019, un montant additionnel de 250,0 \$ composé de débentures non garanties à 5,50 % échéant en 2026 et de bons de souscription permettant d'acheter 38,5 millions d'actions ordinaires de catégorie A au prix d'exercice de 6,50 \$ l'action (la « deuxième tranche »). Le 31 mai 2018, la société a accepté d'exercer par anticipation les bons de souscription de la première tranche et d'exercer les bons de souscription de

la deuxième tranche au moment de l'émission, en janvier 2019. En contrepartie, Seaspan a accepté d'émettre à la société de nouveaux bons de souscription de sept ans permettant d'acheter 25,0 millions d'actions ordinaires de catégorie A au prix d'exercice de 8,05 \$ l'action (les « bons de souscription à 8,05 \$ ») et de modifier les modalités des débentures de la première tranche et de la deuxième tranche pour faire en sorte que la société puisse exiger de Seaspan le rachat d'une partie ou de la totalité des débentures avant leurs dates d'échéance (collectivement, « exercice anticipé provoqué »). Seaspan est un frêteur indépendant coté et un gestionnaire de porte-conteneurs.

Lors de la comptabilisation initiale, le 14 février 2018, l'état consolidé de la situation financière de la société a présenté les débentures de la première tranche dans les « Obligations » (222,0 \$) et les bons de souscription de la première tranche dans les « Participations dans des entreprises associées » (28,0 \$), car les bons de souscription de la première tranche avaient les caractéristiques de titres de capitaux propres et conféraient une participation avec droit de vote potentiel de 22,4 % dans Seaspan à la date de transaction (en supposant que tous les détenteurs de titres convertibles de Seaspan, y compris la société, exercent leurs options de conversion). Le 16 juillet 2018, la société a exercé par anticipation les bons de souscription de la première tranche, a acquis 38,5 millions d'actions ordinaires de catégorie A de Seaspan pour 250,0 \$ et a reçu les bons de souscription à 8,05 \$. L'engagement de la société à acheter les bons de souscription de la deuxième tranche et à investir dans les débentures de la deuxième tranche et son droit de recevoir les bons de souscription à 8,05 \$ (collectivement, les « contrats à terme de Seaspan »), ainsi que les actions ordinaires de catégorie A de la société et les débentures de la première tranche, ont été comptabilisés comme suit à l'état consolidé de la situation financière et à l'état consolidé du résultat net :

			Exercice clos le 31 décembre 2018	
		31 décembre 2018		
Instrument financier	Poste de l'état de la situation financière	Valeur comptable	Juste valeur	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires de catégorie A ^{a)}	Participations dans des entreprises associées	276,8	300,8	—
Débentures de la première tranche ^{b)}	Obligations – sociétés et autres	242,9	242,9	18,7
Engagement d'achat des bons de souscription de la tranche 2 ^{c)}	Dérivés – contrats à terme sur bons de souscription d'actions	23,1	23,1	23,1
Engagement d'achat des débentures de la tranche 2 ^{d)}	Dérivés – autres	21,0	21,0	21,0
Droit de recevoir les bons de souscription d'actions à 8,05 \$ ^{e)}	Dérivés – contrats à terme sur bons de souscription d'actions	—	—	75,4
Bons de souscription à 8,05 \$ ^{e)}	Dérivés – contrats sur bons de souscription d'actions	47,3	47,3	(28,1)
		611,1	635,1	110,1

- Le 16 juillet 2018, la société a exercé les bons de souscription de la première tranche et acquis 38,5 millions d'actions ordinaires de catégorie A de Seaspan pour 250,0 \$, montant qui a été ajouté à la valeur comptable selon la méthode de la mise en équivalence des bons de souscription de la première tranche.
- Le profit latent de 18,7 \$ en 2018 reflète principalement la variation de la juste valeur des débentures de la première tranche découlant de l'exercice anticipé provoqué, lequel permet à la société de demander à Seaspan le remboursement des débentures de la première tranche chaque année au cours des sept ans suivant l'émission. Avant l'exercice anticipé provoqué, les débentures de la première tranche étaient remboursables seulement à l'échéance (sept ans après l'émission).
- Le profit latent de 23,1 \$ en 2018 reflète la valeur intrinsèque de 51,1 \$ des 38,5 millions de bons de souscription de la deuxième tranche moins le coût d'acquisition prévu de 28,0 \$ de ces bons de souscription le 15 janvier 2019. La valeur intrinsèque était considérée comme appropriée dans la détermination de la juste valeur, en raison de l'échéance à court terme des bons de souscription de la deuxième tranche, et elle correspond à la différence entre la juste valeur par action de catégorie A de Seaspan, de 7,83 \$ au 31 décembre 2018, et le prix d'exercice des bons de souscription de la deuxième tranche, de 6,50 \$ l'action, multipliée par 38,5 millions.
- Le profit latent de 21,0 \$ en 2018 est surtout lié à l'incidence de l'exercice anticipé provoqué sur l'engagement d'achat par la société des débentures de la deuxième tranche. L'exercice anticipé provoqué permet à la société de demander à Seaspan le remboursement des débentures de la deuxième tranche chaque année au cours des sept ans suivant l'émission, alors qu'auparavant les débentures de la deuxième tranche étaient encaissables seulement à l'échéance (sept ans après l'émission).
- Le 16 juillet 2018, la société a reçu les bons de souscription à 8,05 \$ conformément à l'exercice anticipé provoqué. Par conséquent, la société a décomptabilisé son droit de recevoir les bons de souscription à 8,05 \$, qui s'était déprécié de 75,4 \$ en 2018, surtout en raison des fluctuations du prix des actions ordinaires de catégorie A de Seaspan.

L'ensemble des placements de la société dans Seaspan sont présentés dans le tableau suivant :

Instruments financiers acquis	Date	Placement total
Déventures et bons de souscription de la première tranche	14 février 2018	250,0
Actions ordinaires de catégorie A et bons de souscription à 8,05 \$ sous l'effet de l'exercice anticipé des bons de souscription de la première tranche	16 juillet 2018	250,0
Déventures et bons de souscription de la deuxième tranche	15 janvier 2019*	250,0
Actions ordinaires de catégorie A sous l'effet de l'exercice anticipé des bons de souscription de la deuxième tranche	15 janvier 2019*	250,0
		<u>1 000,0</u>

* Se reporter à l'événement postérieur à la date de clôture, qui suit.

- 7) Le 31 octobre 2018, Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial ») a racheté la participation de 43,4 % détenue par la société, pour une contrepartie de 179,2 \$ (235,4 \$ CA), composée de trésorerie et d'actions privilégiées nouvellement émises. La société a décomptabilisé sa participation dans Arbor Memorial, laquelle avait été comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, et inscrit un profit réalisé net sur placement avant impôt de 111,8 \$ et classé les nouvelles actions privilégiées d'Arbor Memorial à la juste valeur par le biais du résultat net.
- 8) Le 3 août 2018, la société a vendu sa participation dans un courtier d'assurance canadien, pour un produit net de 58,8 \$ (76,3 \$ CA) et comptabilisé un profit réalisé net de 17,6 \$ (22,7 \$ CA).

Fairfax India

- 9) Le 16 mai 2018, Fairfax India a accru sa participation dans Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport ») pour la porter à 54,0 % en acquérant une participation supplémentaire de 6,0 %, pour une contrepartie en trésorerie de 67,4 \$ (4,6 milliards de roupies indiennes). La société continue d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans l'aéroport de Bangalore, en raison de la réglementation gouvernementale indienne importante visant les activités de l'aéroport de Bangalore et de la participation de la société dans celles-ci. L'aéroport de Bangalore exploite l'aéroport Kempegowda International de Bangalore, en Inde, dans le cadre d'un partenariat public-privé.
- 10) Le 19 octobre 2018, Fairfax India a investi 88,5 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) dans The Catholic Syrian Bank Limited (« CS Bank ») et reçu des actions ordinaires et bons de souscription représentant une participation réelle de 36,4 %. Fairfax India s'est engagée à investir environ 80 \$ (5,6 milliards de roupies indiennes) en échange de bons de souscription additionnels de CS Bank dans les 18 mois suivant la date de clôture initiale, afin de porter à environ 51 % sa participation réelle dans CS Bank. La société prévoyait alors qu'elle continuerait d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans CS Bank, en raison surtout de l'importante réglementation gouvernementale visant le secteur bancaire en Inde, y compris la représentation limitée au conseil et la limitation, à 15 %, du pourcentage des droits de vote disponibles pour les actionnaires. Fondée en 1920, CS Bank est une société fermée ayant son siège social à Thrissur, en Inde, qui offre des services bancaires par l'intermédiaire de 418 succursales et de 270 guichets automatiques bancaires en Inde.

Fairfax Africa

- 11) Le 31 janvier 2018, Fairfax Africa a investi 26,1 \$ (311,2 millions de rands sud-africains) dans l'émission de droits d'AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI »), afin de maintenir sa participation à 60,0 %.
- 12) Le 28 septembre 2018, Fairfax Africa a investi 9,8 \$ (139,4 millions de rands sud-africains) pour faire l'acquisition d'une participation de 35,0 % dans GroCapital Holdings Proprietary Limited (« GroCapital »), une société de portefeuille intermédiaire récemment établie qui a ensuite acquis une participation de 99,8 % dans la South African Bank of Athens le 4 octobre 2018. Le 8 novembre 2018, Fairfax Africa a investi 2,3 \$ (32,2 millions de rands sud-africains) dans GroCapital afin de préserver sa participation de 35,0 %.
- 13) Le 19 novembre 2018, Fairfax Africa a acquis une participation de 26,0 % dans Philafrica Foods Proprietary Ltd. (« Philafrica ») pour 23,3 \$ (325,0 millions de rands sud-africains). Philafrica, filiale d'AFGRI, est un producteur sud-africain d'ingrédients alimentaires essentiellement destinés aux secteurs de la transformation alimentaire et de la restauration rapide.

Le tableau suivant présente les variations de la valeur comptable des participations dans des entreprises associées pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018				
	Entreprises associées	Partenariats	Entreprises associées de Fairfax India	Entreprises associées de Fairfax Africa	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	1 437,0	1 050,0	949,5	219,8	3 656,3
Quote-part du résultat global avant impôt :					
Quote-part du résultat net	73,0	104,0	83,7	17,7	278,4
Pertes de valeur ¹⁾	(57,3)	–	–	–	(57,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	(23,0)	(19,4)	0,5	(13,0)	(54,9)
Quote-part des pertes sur les régimes à prestations définies	(49,6)	–	–	–	(49,6)
	(56,9)	84,6	84,2	4,7	116,6
Dividendes et distributions reçus	(74,2)	(220,5)	(6,2)	–	(300,9)
Achats et acquisitions	321,7	80,6	155,9	63,3	621,5
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents ²⁾	(139,8)	(16,0)	–	0,3	(155,5)
Reclassements ³⁾	1 109,5	(5,9)	–	–	1 103,6
Effet du change	(87,1)	(11,1)	(80,4)	–	(178,6)
Solde au 31 décembre	2 510,2	961,7	1 103,0	288,1	4 863,0

- 1) *Inclus dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net.*
- 2) *Comprennent la décomptabilisation des participations dans des entreprises associées de Quess, de 12,8 \$, par suite de la déconsolidation de Quess (note 23).*
- 3) *Comprennent la déconsolidation de Quess (note 23) et la consolidation par Grivalia Properties d'un ancien partenariat.*

	2017				
	Entreprises associées	Partenariats	Entreprises associées de Fairfax India	Entreprises associées de Fairfax Africa	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	1 769,6	623,4	240,5	–	2 633,5
Quote-part du résultat global :					
Quote-part du résultat net	72,2	128,2	45,5	1,2	247,1
Pertes de valeur ¹⁾	(46,6)	–	–	–	(46,6)
Quote-part des autres éléments du résultat global, exclusion faite des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	22,9	46,4	(0,1)	(1,3)	67,9
Quote-part des profits (pertes) sur les régimes à prestations définies	12,4	–	(0,1)	–	12,3
	60,9	174,6	45,3	(0,1)	280,7
Dividendes et distributions reçus	(50,5)	(57,0)	(26,8)	–	(134,3)
Achats et acquisitions	367,4	301,6	682,9	219,9	1 571,8
Dessaisissements et autres variations nettes des capitaux permanents	(290,5)	(2,4)	(0,7)	–	(293,6)
Reclassements ²⁾	(440,4)	–	(20,4)	–	(460,8)
Effet du change	20,5	9,8	28,7	–	59,0
Solde au 31 décembre	1 437,0	1 050,0	949,5	219,8	3 656,3

- 1) *Inclus dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net.*
- 2) *Comprennent la consolidation de Grivalia Properties, la réduction de la participation de la société dans ICICI Lombard et la consolidation de Fairchem après sa fusion avec Privi Organics.*

La participation stratégique de 15,0 % de la société dans Alltrust Insurance Company of China Ltd. a une valeur comptable de 77,1 \$ au 31 décembre 2018 (81,2 \$ au 31 décembre 2017) et est classée en tant qu'action ordinaire à la juste valeur par le biais du résultat net, dans l'état consolidé de la situation financière.

Après le 31 décembre 2018**Participation supplémentaire dans les bons de souscription et les débentures de Seaspans Corporation**

Le 15 janvier 2019, la société a rempli son engagement consistant à acheter les bons de souscription et les débentures de la deuxième tranche de Seaspans pour une contrepartie en trésorerie totale de 250,0 \$. Les bons de souscription de la deuxième tranche ont été immédiatement exercés pour une contrepartie en trésorerie supplémentaire de 250,0 \$ permettant d'acheter 38,5 millions d'actions ordinaires de catégorie A de Seaspans. Dans son information financière consolidée pour le premier trimestre de 2019, la société décomptabilisera ses engagements d'achat des bons de souscription et des débentures de la deuxième tranche, et comptabilisera un profit réalisé net sur dérivés de 107,6 \$ (dont une tranche de 44,1 \$ a été comptabilisée dans les profits latents en 2018 pour tenir compte de l'accroissement de la juste valeur des engagements jusqu'au 31 décembre 2018) surtout lié à l'augmentation de valeur des actions ordinaires de catégorie A de Seaspans durant la période visée par les engagements. La société prévoit qu'elle continuera d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans les actions ordinaires de catégorie A de Seaspans.

Participation supplémentaire dans Sanmar Chemicals Group

Le 17 septembre 2018, Fairfax India a conclu une entente avec Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») aux termes de laquelle le capital de 299,0 \$ détenu par Fairfax India au titre des obligations de Sanmar, y compris les intérêts courus, sera réglé pour un produit correspondant composé d'une participation de 12,9 % dans Sanmar évaluée à environ 202 \$ (14,1 milliards de roupies indiennes) et de la trésorerie. La partie trésorerie du produit avait une valeur d'environ 191 \$ au 31 décembre 2018, selon la juste valeur des obligations de Sanmar, soit environ 393 \$ à cette date. La clôture de la transaction fera augmenter la participation de Fairfax India dans Sanmar, pour la porter de 30,0 % à 42,9 %, sous réserve des conditions habituelles et des consentements de tiers, la transaction étant censée se conclure au cours des six premiers mois de 2019. Sanmar est l'un des plus grands fabricants de PVC en Inde.

7. Ventes à découvert et dérivés

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

	31 décembre 2018				31 décembre 2017			
	Coût	Notionnel	Juste valeur		Coût	Notionnel	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Contrats sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	–	414,4	22,3	13,4	–	892,5	11,8	12,1
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	–	–	–	–	–	52,6	0,4	–
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	–	390,3	4,8	51,7	–	697,8	17,8	15,6
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions ¹⁾	123,7	652,9	79,8	–	65,2	615,3	77,6	–
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions ¹⁾	–	316,6	38,4	–	–	–	–	–
Contrats dérivés liés à l'IPC	668,9	114 426,4	24,9	–	678,4	117 254,6	39,6	–
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	–	471,9	–	30,4	–	1 693,8	–	28,8
Contrats de change à terme	–	–	71,3	53,7	–	–	57,1	69,7
Options sur devises	48,3	–	44,9	–	–	–	–	–
Autres contrats dérivés ¹⁾	–	–	21,0	0,3	–	–	–	–
Total			307,4	149,5			204,3	126,2

1) Comprend les bons de souscription et les contrats à terme de Seaspans au 31 décembre 2018, qui sont décrits à la note 6.

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). Certains dérivés conclus par la société sont considérés comme des couvertures économiques de certains risques de marché, mais ne sont pas désignés en tant que couvertures aux fins de l'information financière.

Contrats sur titres de capitaux propres

La société détient, aux fins de placement, des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers pour des notionnels initiaux de 276,5 \$ et de néant au 31 décembre 2018 (539,2 \$ et 54,8 \$ au 31 décembre 2017). Ces contrats offrent un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des indices boursiers sous-jacents et de certaines actions individuelles. En 2018, la société a versé un montant net en trésorerie de 46,8 \$ (485,6 \$ en 2017) relativement aux dispositions de révision et de clôture de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exception faite des exigences de garantie). En 2018, la société a liquidé des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur d'un notionnel de 565,8 \$ et comptabilisé des pertes nettes sur placements de 11,4 \$ (pertes réalisées à ce jour depuis la date d'établissement de 248,2 \$, dont une tranche de 236,8 \$ a été comptabilisée dans les pertes latentes d'exercices antérieurs).

La société détient, aux fins de placement, des positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions individuelles pour un notionnel initial de 501,5 \$ au 31 décembre 2018 (706,3 \$ au 31 décembre 2017). Ces contrats offrent un rendement qui est directement lié aux variations de la juste valeur des actions individuelles sous-jacentes. En 2018, la société a versé un montant net en trésorerie de 37,2 \$ (montant net en trésorerie reçu de 21,6 \$ en 2017) relativement aux dispositions de révision et de clôture de ses positions acheteur sur swaps sur rendement total d'actions (exception faite des exigences de garantie). En 2018, la société a liquidé des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, pour un notionnel de 452,9 \$, et comptabilisé un profit net sur placement de 19,5 \$ (à ce jour depuis la date d'établissement, profit réalisé de 16,5 \$ dont une tranche de 3,0 \$ a été comptabilisée dans les pertes latentes d'exercices antérieurs).

Au 31 décembre 2018, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés, incluse au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés » s'établissait à 186,1 \$ (272,5 \$ au 31 décembre 2017) et était composée d'une garantie de 126,1 \$ (236,5 \$ au 31 décembre 2017) devant être déposés pour conclure les contrats dérivés (principalement liés aux swaps sur rendement total) et d'une garantie de 60,0 \$ (36,0 \$ au 31 décembre 2017) au titre des montants dus aux contreparties par suite des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente.

Contrats à terme sur obligations du Trésor américain

La société détient des contrats à terme afin de vendre ses obligations à long terme du Trésor américain pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt. Au 31 décembre 2018, ces contrats avaient un notionnel de 471,9 \$ (1 693,8 \$ au 31 décembre 2017), une durée moyenne de moins de trois mois et pouvaient être renouvelés aux taux du marché.

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Au 31 décembre 2018, ces contrats avaient une durée moyenne pondérée résiduelle de 3,6 ans (4,6 ans au 31 décembre 2017); les notionnels et les justes valeurs sont indiqués dans le tableau suivant. Advenant la vente, l'arrivée à échéance ou le dénouement avant l'échéance de l'un de ces contrats, la société recevra la juste valeur du contrat à la date de la transaction. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat. Les contrats dérivés liés à l'IPC se présentent comme suit :

31 décembre 2018											
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Coût	Coût en pb ²⁾	Juste valeur	Juste valeur en pb ²⁾	Profit (perte) latent
			Monnaie du contrat	Dollars américains							
IPC sous-jacent											
États-Unis	0,0 %	3,7	46 725,0	46 725,0	231,39	251,23	286,7	61,4	8,0	1,7	(278,7)
États-Unis	0,5 %	5,8	12 600,0	12 600,0	238,30	251,23	39,4	31,3	15,1	12,0	(24,3)
Union européenne	0,0 %	3,0	41 375,0	47 297,6	96,09	104,10	299,3	63,3	1,5	0,3	(297,8)
Royaume-Uni	0,0 %	3,9	3 300,0	4 202,9	243,82	285,60	22,8	54,2	—	—	(22,8)
France	0,0 %	4,1	3 150,0	3 600,9	99,27	103,16	20,7	57,5	0,3	0,8	(20,4)
		3,6		114 246,4			668,9		24,9		(644,0)

31 décembre 2017											
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période	Coût	Coût en pb ²⁾	Juste valeur	Juste valeur en pb ²⁾	Profit (perte) latent
			Monnaie du contrat	Dollars américains							
IPC sous-jacent											
États-Unis	0,0 %	4,7	46 725,0	46 725,0	231,39	246,52	287,5	61,5	20,6	4,4	(266,9)
États-Unis	0,5 %	6,8	12 600,0	12 600,0	238,30	246,52	39,9	31,7	17,2	13,7	(22,7)
Union européenne	0,0 %	4,0	41 375,0	49 683,0	96,09	102,57	307,1	61,8	1,4	0,3	(305,7)
Royaume-Uni	0,0 %	4,9	3 300,0	4 464,1	243,82	278,10	23,2	52,0	0,3	0,7	(22,9)
France	0,0 %	5,1	3 150,0	3 782,5	99,27	101,76	20,7	54,7	0,1	0,3	(20,6)
		4,6		117 254,6			678,4		39,6		(638,8)

- 1) Les contrats ayant un taux plancher de 0,0 % prévoient un versement à l'échéance s'il y a eu une déflation cumulée sur la durée du contrat. Les contrats ayant un taux plancher de 0,5 % prévoient un versement à l'échéance fondé sur un prix d'exercice moyen pondéré équivalent de 250,49 si l'inflation cumulative atteint une moyenne inférieure à 0,5 % par année sur la durée du contrat. Au 31 décembre 2018, le prix d'exercice moyen pondéré équivalent pour les contrats dérivés liés à l'IPC américains à 0,5 % était de 243,41 (242,20 au 31 décembre 2017).
- 2) Exprimé en pourcentage du notionnel.

En 2018, la société a comptabilisé des pertes latentes nettes de 6,7 \$ (71,0 \$ en 2017) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat.

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.

Garanties de contreparties

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats 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 2018 se composait d'un montant en trésorerie de 1,1 \$ et de titres d'État de 18,3 \$ (3,6 \$ et 35,9 \$ au 31 décembre 2017). La société a comptabilisé la garantie en trésorerie au poste « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et inscrit un passif correspondant dans les 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 2018. L'exposition de la société au risque de contrepartie et la façon dont elle gère ce risque sont analysées à la note 24.

Couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes

Au 31 décembre 2018, la société a désigné la valeur comptable de 2 691,5 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 2 028,4 \$ (capital de 2 212,9 \$ CA et juste valeur de 1 868,6 \$ au 31 décembre 2017), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales ayant le dollar canadien comme monnaie fonctionnelle. En 2018, la société a comptabilisé des profits avant impôt de 166,3 \$ (pertes avant impôt de 106,3 \$ en 2017) liés aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les profits (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes, dans l'état consolidé du résultat global.

Couverture d'un investissement net dans des établissements européens

Le 29 mars 2018 et le 18 mai 2018, la société a effectué un placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 600,0 € et une réouverture de 150,0 € de ces billets. Au 31 décembre 2018, la société a désigné la valeur comptable du capital de 750,0 € de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, dont la juste valeur s'établit à 854,5 \$, comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2018, la société a comptabilisé des profits avant impôt de 57,1 \$ liés aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les profits sur couverture de l'investissement net dans des filiales européennes, dans l'état consolidé du résultat global. Se reporter à la note 15 pour un supplément d'information sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Montant brut	Montant cédé	Montant net	Montant brut	Montant cédé	Montant net
Provision pour primes non acquises	6 272,2	1 290,8	4 981,4	5 951,7	1 169,0	4 782,7
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	29 081,7	6 459,1	22 622,6	28 610,8	6 189,7	22 421,1
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	35 353,9	7 749,9	27 604,0	34 562,5	7 358,7	27 203,8
Partie courante	14 086,5	3 489,5	10 597,0	13 405,0	2 975,9	10 429,1
Partie non courante	21 267,4	4 260,4	17 007,0	21 157,5	4 382,8	16 774,7
	35 353,9	7 749,9	27 604,0	34 562,5	7 358,7	27 203,8

Au 31 décembre 2018, le montant net de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de 22 622,6 \$ (22 421,1 \$ au 31 décembre 2017) comprenait les provisions calculées dossier par dossier de 9 409,3 \$ et les SSND de 13 213,3 \$ (9 731,5 \$ et 12 689,6 \$ au 31 décembre 2017).

Provision pour primes non acquises

Les variations de la provision pour primes non acquises au cours des exercices clos les 31 décembre se présentent comme suit :

	2018	2017
Provision pour primes non acquises – 1 ^{er} janvier	5 951,7	3 740,4
Primes brutes émises	15 528,3	12 207,5
Moins : primes brutes acquises	(15 001,4)	(11 822,0)
Acquisitions de filiales (note 23)	5,9	1 906,2
Dessalement d'une filiale (note 23)	–	(157,9)
Effet du change et autres	(212,3)	77,5
Provision pour primes non acquises – 31 décembre	6 272,2	5 951,7

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018	2017
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	28 610,8	19 481,8
Diminution des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(462,7)	(218,8)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice écoulé ¹⁾	11 165,8	9 736,5
Montants versés à l'égard de sinistres survenus :		
au cours de l'exercice considéré	(2 474,6)	(2 263,9)
au cours des exercices antérieurs	(7 566,3)	(5 526,0)
Acquisitions de filiales et transactions de réassurance ²⁾	564,6	7 377,6
Dessalement d'une filiale (note 23)	–	(546,6)
Effet du change et autres	(755,9)	570,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 décembre	29 081,7	28 610,8

1) Exclusion faite d'un profit de 103,7 \$ lié à la composante de transfert en vertu de la Partie VII dans le cadre des opérations d'acquisition de RiverStone (UK) en 2018 (décrites au paragraphe suivant).

2) Comprend essentiellement des passifs bruts sur contrat d'assurance, de 553,2 \$, liés à la composante de transfert en vertu de la Partie VII dans le cadre des opérations d'acquisition de RiverStone (UK) en 2018 (décrites au paragraphe suivant) et de l'acquisition d'Allied World en 2017 (note 23).

Opérations d'acquisition de RiverStone (UK)

Le 1^{er} octobre 2018, un portefeuille de polices d'assurance responsabilité d'employeurs et responsabilité civile au Royaume-Uni souscrites par un assureur au Royaume-Uni relativement à des années de survenance antérieures à 2001 a été transféré à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000*, dans sa version modifiée. En outre, le 1^{er} octobre 2018, certains sinistres latents liés à des polices émises par ce même assureur pour les années de survenance 2002 à 2014 ont été réassurés par RiverStone (UK). La combinaison de ces deux opérations (collectivement, les « opérations d'acquisition de RiverStone (UK) ») s'est traduite par la prise en charge par RiverStone (UK) de passifs nets de 566,8 \$ au titre de contrats d'assurance en échange d'une contrepartie en trésorerie de 670,5 \$. L'état consolidé du résultat net de 2018 reflète les opérations d'acquisition de RiverStone (UK) comme suit : un montant de 37,5 \$ a été comptabilisé au titre de primes nettes acquises et de sinistres pour la composante « réassurance » de l'opération; l'écart entre la contrepartie en trésorerie de 633,0 \$ reçue pour le transfert en vertu de la Partie VII et le montant de 529,3 \$ des passifs nets pris en charge au titre de contrats d'assurance a fait diminuer les sinistres de 103,7 \$; et les charges d'exploitation comprennent une commission conditionnelle de 18,8 \$ payable à l'assureur au Royaume-Uni pour ces opérations.

Après le 31 décembre 2018

En date du 1^{er} janvier 2019, le secteur Liquidations de sinistres en Europe a réassuré un portefeuille essentiellement composé d'assurance de dommages (essentiellement, responsabilité d'employeurs et responsabilité civile), d'indemnisation professionnelle, d'assurance biens, d'assurance pour risques maritimes et de risques liés à l'aviation pour les années de survenance 2018 et les années antérieures, et il prendra en charge des passifs nets de 549 \$ au titre de contrats d'assurance pour une contrepartie à peu près équivalente. Cette transaction sera présentée dans l'information financière consolidée de la société pour le premier trimestre de 2019.

Évolution des sinistres, montant brut

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. Le tableau qui suit présente la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres à la fin de chaque année civile, le montant cumulatif des paiements faits à l'égard de cette provision pour les années subséquentes et la nouvelle estimation de la provision pour chaque année civile, au 31 décembre 2018.

	Année civile									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	14 504,8	16 049,3	17 232,2	19 648,8	19 212,8	17 749,1	19 816,4	19 481,8	28 610,8	29 081,7
Moins : CTR Life ¹⁾	27,6	25,3	24,2	20,6	17,9	15,2	14,2	12,8	8,7	8,0
	14 477,2	16 024,0	17 208,0	19 628,2	19 194,9	17 733,9	19 802,2	19 469,0	28 602,1	29 073,7
Paiements cumulatifs :										
Un an plus tard	3 126,6	3 355,9	3 627,6	4 323,5	4 081,1	3 801,6	4 441,4	4 608,0	7 564,0	
Deux ans plus tard	5 307,6	5 441,4	6 076,7	7 153,1	6 787,6	6 364,5	7 283,6	7 631,4		
Trois ans plus tard	6 846,3	7 063,1	7 920,3	9 148,0	8 775,5	8 172,7	9 466,5			
Quatre ans plus tard	7 932,7	8 333,3	9 333,4	10 702,8	10 212,4	9 561,8				
Cinq ans plus tard	8 936,9	9 327,0	10 458,7	11 783,3	11 354,4					
Six ans plus tard	9 721,1	10 202,6	11 263,6	12 729,6						
Sept ans plus tard	10 456,1	10 823,4	12 030,0							
Huit ans plus tard	10 975,6	11 442,7								
Neuf ans plus tard	11 515,3									
Nouvelle estimation de la provision :										
Un an plus tard	14 616,0	15 893,8	17 316,4	19 021,2	18 375,6	16 696,4	19 169,3	19 343,1	27 580,6	
Deux ans plus tard	14 726,6	15 959,7	17 013,6	18 529,4	17 475,0	16 269,2	18 973,6	18 804,8		
Trois ans plus tard	14 921,6	15 705,6	16 721,0	17 820,5	17 307,9	16 114,0	18 502,5			
Quatre ans plus tard	14 828,9	15 430,4	16 233,9	17 735,5	17 287,2	15 938,9				
Cinq ans plus tard	14 663,1	15 036,2	16 269,6	17 830,5	17 203,5					
Six ans plus tard	14 433,0	15 099,0	16 331,8	17 791,8						
Sept ans plus tard	14 551,5	15 252,1	16 340,6							
Huit ans plus tard	14 744,2	15 279,7								
Neuf ans plus tard	14 800,0									
Évolution favorable (défavorable)	(322,8)	744,3	867,4	1 836,4	1 991,4	1 795,0	1 299,7	664,2	1 021,5	
Due aux éléments favorables (défavorables) suivants :										
Effet du change	116,7	303,3	320,1	635,8	544,1	329,2	(137,0)	(113,0)	558,8	
Évolution des provisions pour sinistres	(439,5)	441,0	547,3	1 200,6	1 447,3	1 465,8	1 436,7	777,2	462,7	
	(322,8)	744,3	867,4	1 836,4	1 991,4	1 795,0	1 299,7	664,2	1 021,5	

1) *Activités de rétrocession de contrats de prestations de décès minimales garanties conclus par la Compagnie Transcontinentale de Réassurance (« CTR Life »), filiale en propriété exclusive de la société qui a été transférée à Wentworth et incluse dans le secteur Liquidation de sinistres en 2002.*

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 24.

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 462,7 \$ au cours de l'année civile 2018, indiquée dans le tableau plus haut, est principalement attribuable à l'évolution favorable pour les années de survenance plus récentes, en partie contrebalancée par l'évolution défavorable essentiellement attribuable aux réserves pour sinistres liés à l'amiante et autres sinistres latents.

Évolution des sinistres et frais de règlement de sinistres relatifs à l'amiante

Avant d'être acquises par la société, un certain nombre des filiales de celle-ci avaient souscrit des contrats d'assurance responsabilité civile et des contrats de réassurance, aux termes desquels les titulaires de police continuent de présenter des demandes d'indemnisation pour des préjudices causés par l'amiante. La grande majorité de ces réclamations sont soumises aux termes de polices souscrites il y a de nombreuses années et sont principalement incluses dans le groupe Liquidation de sinistres.

Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude, ce qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant définitif des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. La majorité de ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incohérence des précédents, lorsqu'il y a précédent, permettant de déterminer le type de couverture qui existe, s'il en existe une, quelles années sont couvertes, s'il y a lieu, et quels assureurs/réassureurs sont responsables, s'il y a lieu. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent sapent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance et, dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité.

Le tableau qui suit présente une analyse des variations de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres réalisée par la société relativement aux sinistres liés à l'amiante aux États-Unis, et ce, sur une base brute et sur une base nette, pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018		2017	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Provision pour sinistres et frais de règlements de sinistres liés à l'amiante – 1 ^{er} janvier	1 292,1	1 033,3	1 347,7	1 065,5
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	138,6	114,3	153,0	141,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(233,2)	(170,1)	(208,6)	(174,0)
Provisions pour sinistres liés à l'amiante repris au cours de l'exercice, au 31 décembre ¹⁾	20,4	17,8	–	–
Provision pour sinistres et frais de règlements de sinistres liés à l'amiante – solde au 31 décembre	1 217,9	995,3	1 292,1	1 033,3

1) Comprennent principalement la composante de réassurance des opérations d'acquisition de RiverStone (UK).

Juste valeur

La juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance est estimée comme suit :

	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance	34 560,2	35 353,9	33 807,2	34 562,5
Contrats de réassurance cédés	7 276,2	7 749,9	6 948,7	7 358,7

La juste valeur des contrats d'assurance se compose de la juste valeur de la provision pour sinistres non payés et de celle des primes non acquises. La juste valeur des contrats de réassurance cédés se compose de la juste valeur de la quote-part des réassureurs dans la provision pour sinistres non payés et des primes non acquises. Toutes deux traduisent la valeur temps de l'argent tandis que les valeurs comptables (y compris la quote-part des réassureurs) ne tiennent pas compte de l'actualisation. Le calcul de la juste valeur des primes non acquises comprend les frais d'acquisition afin de rendre compte du report de ces frais au commencement du contrat d'assurance. La juste valeur estimative des contrats d'assurance et des contrats de réassurance cédés est déterminée au moyen de la projection des flux de trésorerie futurs attendus des contrats, de la sélection des taux d'intérêt appropriés et de l'application des facteurs d'actualisation correspondants aux flux de trésorerie futurs attendus. L'écart entre la somme des flux de trésorerie futurs attendus non actualisés et la somme des flux de trésorerie futurs attendus actualisés représente la valeur temps de l'argent. Une marge établie en fonction des risques et des incertitudes est ajoutée aux flux de trésorerie actualisés pour rendre compte de la volatilité des gammes de produits d'assurance souscrits, de la quantité de réassurance souscrite, de la qualité du crédit des réassureurs et d'une marge de risque pour tenir compte des variations futures des taux d'intérêt.

Le tableau qui suit présente l'effet éventuel des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur des contrats d'assurance et de réassurance.

	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance
Variation des taux d'intérêt				
Hausse de 100 points de base	33 539,0	7 074,1	32 820,7	6 764,1
Baisse de 100 points de base	35 686,3	7 494,8	34 877,5	7 147,6

9. Réassurance

Le tableau suivant présente la part des réassureurs dans les passifs au titre des contrats d'assurance :

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montants à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables ¹⁾	Montants à recouvrer des réassureurs
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	6 482,3	(23,2)	6 459,1	6 216,2	(26,5)	6 189,7
Part des sinistres payés revenant aux réassureurs	792,6	(141,6)	651,0	593,7	(139,9)	453,8
Provision pour primes non acquises	1 290,8	–	1 290,8	1 169,0	–	1 169,0
	8 565,7	(164,8)	8 400,9	7 978,9	(166,4)	7 812,5
Partie courante			4 121,2			3 418,6
Partie non courante			4 279,7			4 393,9
			8 400,9			7 812,5

1) La gestion du risque de crédit lié aux montants de réassurance à recouvrer est traitée à la note 24.

Le tableau suivant présente l'évolution de la part revenant aux réassureurs des sinistres payés, des sinistres non payés, des primes non acquises et de la provision pour soldes irrécouvrables au cours des exercices clos les 31 décembre.

	2018				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montants à recouvrer des réassureurs
Solde au 1 ^{er} janvier	593,7	6 216,2	1 169,0	(166,4)	7 812,5
Part des réassureurs dans les sinistres payés aux assurés	2 233,3	(2 233,3)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(2 012,6)	–	–	–	(2 012,6)
Part des réassureurs dans les sinistres non payés ou primes acquises	–	2 774,4	(2 935,4)	–	(161,0)
Primes cédées aux réassureurs	–	–	3 097,3	–	3 097,3
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(5,5)	(2,5)	–	(0,2)	(8,2)
Acquisitions de filiales (note 23) et transactions de réassurance ¹⁾	0,1	30,1	4,2	–	34,4
Effet du change et autres	(16,4)	(302,6)	(44,3)	1,8	(361,5)
Solde au 31 décembre	792,6	6 482,3	1 290,8	(164,8)	8 400,9

1) Comprennent des montants de 23,9 \$ à recouvrer auprès des réassureurs relativement à la composante de transfert en vertu de la Partie VII, dans le cadre des opérations d'acquisition de RiverStone (UK) décrites à la note 8.

	2017				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montants à recouvrer des réassureurs
Solde au 1 ^{er} janvier	432,2	3 210,0	539,8	(171,7)	4 010,3
Part des réassureurs dans les sinistres payés aux assurés	1 330,7	(1 330,7)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(1 314,0)	–	–	–	(1 314,0)
Part des réassureurs dans les sinistres non payés ou primes acquises	–	2 367,1	(2 100,6)	–	266,5
Primes cédées aux réassureurs	–	–	2 224,0	–	2 224,0
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(0,2)	0,7	–	7,2	7,7
Acquisitions de filiales (note 23)	162,7	2 115,2	586,0	–	2 863,9
Dessalement de filiales (note 23)	(29,0)	(237,8)	(86,8)	0,1	(353,5)
Effet du change et autres	11,3	91,7	6,6	(2,0)	107,6
Solde au 31 décembre	593,7	6 216,2	1 169,0	(166,4)	7 812,5

Le montant des produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs en 2018, soit 567,4 \$ (347,1 \$ en 2017), est inclus dans les commissions, montant net, à l'état consolidé du résultat net.

10. Créances découlant de contrats d'assurance

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

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Primes d'assurance à recevoir	2 949,8	2 752,3
Primes de réassurance à recevoir	1 082,1	1 086,4
Fonds retenus à recevoir	800,9	659,8
Autres	307,5	218,7
Provision pour soldes irrécouvrables	(29,6)	(30,3)
	5 110,7	4 686,9

Le tableau qui suit présente la variation des soldes des primes d'assurance à recevoir et des primes de réassurance à recevoir pour les exercices clos les 31 décembre :

	Primes d'assurance à recevoir		Primes de réassurance à recevoir	
	2018	2017	2018	2017
Soldes au 1 ^{er} janvier	2 752,3	1 906,2	1 086,4	788,8
Primes brutes émises	11 895,0	9 329,9	3 633,3	2 877,6
Primes recouvrées	(10 344,5)	(8 075,2)	(2 772,1)	(2 323,3)
Recouvrement (pertes de valeur)	–	0,5	(1,7)	(0,7)
Montants à payer à des courtiers et à des agents	(1 220,4)	(932,3)	(842,7)	(686,4)
Acquisitions de filiales (note 23)	4,0	604,1	–	445,2
Dessalement d'une filiale (note 23)	–	(64,7)	–	(48,5)
Effet du change et autres	(136,6)	(16,2)	(21,1)	33,7
Soldes aux 31 décembre	2 949,8	2 752,3	1 082,1	1 086,4

11. Frais d'acquisition de primes différées

Le tableau suivant présente la variation des frais d'acquisition de primes différés pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018	2017
Soldes aux 1 ^{ers} janvier	927,5	693,1
Frais d'acquisition de prime différés	3 012,1	2 380,2
Dotation aux amortissements	(2 812,5)	(2 140,7)
Dessalement d'une filiale (note 23)	–	(15,8)
Effet du change et autres	0,2	10,7
Soldes aux 31 décembre	1 127,3	927,5

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	Marques ¹⁾	Logiciels et autres	
Solde au 1 ^{er} janvier 2018	2 904,7	507,9	1 047,8	1 171,4	440,7	6 072,5
Entrées	136,4	—	11,2	11,9	134,9	294,4
Cessions	(227,1)	—	(8,2)	(8,5)	(4,1)	(247,9)
Dotation aux amortissements	—	—	(99,3)	—	(96,3)	(195,6)
Perte de valeur	(2,6)	(4,3)	(0,2)	—	(1,2)	(8,3)
Effet du change et autres	(108,7)	(0,4)	(18,5)	(78,0)	(32,6)	(238,2)
Solde au 31 décembre 2018	2 702,7	503,2	932,8	1 096,8	441,4	5 676,9
Valeur comptable brute	2 712,3	507,5	1 247,0	1 096,8	852,8	6 416,4
Cumul des amortissements	—	—	(314,0)	—	(398,6)	(712,6)
Cumul des pertes de valeur	(9,6)	(4,3)	(0,2)	—	(12,8)	(26,9)
	2 702,7	503,2	932,8	1 096,8	441,4	5 676,9

	Goodwill		Immobilisations incorporelles			Total
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers	Marques ¹⁾	Logiciels et autres	
Solde au 1 ^{er} janvier 2017	1 633,7	420,5	431,8	1 014,4	347,1	3 847,5
Entrées	1 212,3	87,4	672,8	87,5	172,9	2 232,9
Cessions	(1,7)	—	—	—	(0,2)	(1,9)
Dotation aux amortissements	—	—	(67,9)	—	(91,0)	(158,9)
Perte de valeur	(0,1)	—	—	—	(0,5)	(0,6)
Effet du change et autres	60,5	—	11,1	69,5	12,4	153,5
Solde au 31 décembre 2017	2 904,7	507,9	1 047,8	1 171,4	440,7	6 072,5
Valeur comptable brute	2 911,8	507,9	1 266,7	1 171,4	767,7	6 625,5
Cumul des amortissements	—	—	(218,9)	—	(311,5)	(530,4)
Cumul des pertes de valeur	(7,1)	—	—	—	(15,5)	(22,6)
	2 904,7	507,9	1 047,8	1 171,4	440,7	6 072,5

1) Non amortissables

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

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Allied World	937,9	710,0	1 647,9	938,9	763,7	1 702,6
Recipe ¹⁾	261,8	984,9	1 246,7	222,3	1 073,6	1 295,9
Brit	154,3	561,1	715,4	154,3	571,3	725,6
Zenith National	317,6	107,2	424,8	317,6	115,5	433,1
Crum & Forster	185,9	108,3	294,2	188,8	129,4	318,2
Thomas Cook India	133,4	52,7	186,1	150,0	54,2	204,2
Northbridge	87,8	76,6	164,4	95,7	77,1	172,8
Odyssey Group	119,7	57,7	177,4	119,7	51,6	171,3
AMAG Insurance	42,2	101,5	143,7	44,7	110,2	154,9
Quess ¹⁾	—	—	—	229,0	21,8	250,8
Tous les autres ²⁾	462,1	214,2	676,3	443,7	199,4	643,1
	2 702,7	2 974,2	5 676,9	2 904,7	3 167,8	6 072,5

1) Recipe a acquis The Keg le 22 février 2018, et Quess a été déconsolidée le 1^{er} mars 2018, comme il est décrit à la note 23.

2) Compréhendent principalement les soldes liés à NCML, Fairchem, Mosaic Capital, Boat Rocker, Dexterra, Liquidation de sinistres aux États-Unis et Pethealth.

Au 31 décembre 2018, le goodwill et les immobilisations incorporelles étaient composés principalement de montants découlant des acquisitions suivantes : Allied World en 2017, St-Hubert et Original Joe's (les deux par Recipe) en 2016, Recipe et Brit en 2015, Thomas Cook India en 2012 et Zenith National en 2010. En 2018, la société a soumis le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables à des tests de dépréciation, et elle a conclu qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur importante.

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 la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité, sur les cours du marché lorsqu'ils étaient disponibles ou selon des modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les projections de flux de trésorerie pour une période de cinq ans sont dérivées des budgets financiers approuvés par la direction. Les flux de trésorerie postérieurs à cette période de cinq ans ont été extrapolés à l'aide de taux de croissance estimés qui ne dépassent pas le taux de croissance à long terme moyen historique pour le secteur dans lequel chaque UGT exerce ses activités.

Un certain nombre d'autres hypothèses et estimations, dont des volumes de primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires, des charges et des 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 primes ou produits futurs, les 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 ainsi que par la direction au siège social. Les prévisions de flux de trésorerie sont ajustées par l'application de taux d'actualisation après impôt appropriés, lesquels varient de 8,4 % à 13,0 % pour les activités liées à l'assurance et de 11,7 % à 18,3 % pour les activités non liées à l'assurance. Un rendement à long terme de 5,0 % a été appliqué aux portefeuilles de placement des activités liées à l'assurance. 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 2,5 % à 3,0 %.

13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous.

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Locaux et matériel	374,8	867,7	1 242,5	403,0	847,3	1 250,3
Immeubles de placement du secteur comptable Autres (note 23)	–	1 157,9	1 157,9	–	1 168,4	1 168,4
Secteur comptable Autres – stocks	–	455,5	455,5	–	320,7	320,7
Secteur comptable Autres – créances sur ventes	–	390,9	390,9	–	470,0	470,0
Charges payées d'avance	89,9	117,3	207,2	83,7	102,5	186,2
Intérêts et dividendes courus	162,0	11,2	173,2	105,2	16,2	121,4
Impôt sur le résultat remboursable	123,0	29,3	152,3	83,1	63,9	147,0
Régimes de rémunération différée	80,5	–	80,5	67,1	–	67,1
Excédent des régimes de retraite (note 21)	64,0	–	64,0	49,1	–	49,1
Créances liées aux titres vendus non réglés	3,4	–	3,4	207,3	–	207,3
Autres	448,1	192,8	640,9	565,5	275,3	840,8
	1 345,7	3 222,6	4 568,3	1 564,0	3 264,3	4 828,3
Partie courante	614,5	947,8	1 562,3	788,5	1 069,0	1 857,5
Partie non courante	731,2	2 274,8	3 006,0	775,5	2 195,3	2 970,8
	1 345,7	3 222,6	4 568,3	1 564,0	3 264,3	4 828,3

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

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

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Secteur comptable Autres – dettes d'exploitation liées au coût des ventes	–	616,8	616,8	–	530,8	530,8
Montants à payer aux réassureurs	576,4	–	576,4	428,2	–	428,2
Passifs au titre de salaires et avantages du personnel	315,1	61,2	376,3	296,8	77,3	374,1
Produits différés tirés des cartes-primes, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires	24,7	336,4	361,1	27,3	294,7	322,0
Retenues et impôt et taxes à payer	269,8	29,5	299,3	205,2	43,4	248,6
Frais d'acquisition de primes différés cédés	254,8	–	254,8	161,4	–	161,4
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite (note 21)	232,0	21,1	253,1	227,1	23,7	250,8
Loyers, frais d'entreposage et frais liés aux installations à payer	26,9	159,6	186,5	33,1	59,7	92,8
Montants à payer à des agents et à des courtiers	93,8	–	93,8	90,4	0,1	90,5
Commissions à payer	86,8	0,5	87,3	79,8	0,4	80,2
Taxes sur les primes à payer	74,6	–	74,6	66,6	–	66,6
Honoraires juridiques et autres à payer	61,1	10,7	71,8	37,7	10,7	48,4
Intérêts courus à payer	63,2	3,0	66,2	48,0	3,4	51,4
Dettes relatives aux achats de titres non réglés	19,2	29,8	49,0	18,2	–	18,2
Frais d'administration et autres	675,6	226,1	901,7	621,7	243,8	865,5
	2 774,0	1 494,7	4 268,7	2 341,5	1 288,0	3 629,5
Partie courante	1 866,1	1 156,4	3 022,5	1 429,7	1 019,7	2 449,4
Partie non courante	907,9	338,3	1 246,2	911,8	268,3	1 180,1
	2 774,0	1 494,7	4 268,7	2 341,5	1 288,0	3 629,5

15. Emprunt

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}
Emprunts – société de portefeuille						
Fairfax – billets non garantis :						
7,375 %, échéant le 15 avril 2018 ^{e)} ¹⁰⁾	–	–	–	144,2	144,2	146,4
7,25 %, échéant le 22 juin 2020 (275,0 \$ CA) ^{d)} ⁸⁾	–	–	–	213,3	212,7	235,6
5,80 %, échéant le 15 mai 2021 ^{d)} ⁵⁾	–	–	–	500,0	498,0	534,1
6,40 %, échéant le 25 mai 2021 (400,0 \$ CA) ^{d)}	289,6	288,7	310,2	315,7	314,4	349,4
5,84 %, échéant le 14 octobre 2022 (450,0 \$ CA) ^{d)} ¹⁾	326,5	329,2	352,9	359,2	362,5	397,2
4,50 %, échéant le 22 mars 2023 (400,0 \$ CA)	292,9	290,9	301,7	319,2	316,8	333,5
4,875 %, échéant le 13 août 2024 ^{d)} ¹⁾	282,5	279,5	288,2	300,0	296,2	313,4
4,95 %, échéant le 3 mars 2025 (350,0 \$ CA) ^{d)}	256,3	252,9	267,2	279,3	275,5	297,1
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ^{e)}	91,8	91,6	109,5	91,8	91,6	116,3
4,70 %, échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA)	329,5	327,2	334,3	359,2	356,6	371,7
4,25 %, échéant le 6 décembre 2027 (650,0 \$ CA)	475,9	473,7	462,1	518,8	516,2	514,7
2,75 %, échéant le 29 mars 2028 (750,0 €) ¹⁾	857,4	840,7	854,5	–	–	–
4,85 %, échéant le 17 avril 2028 ⁹⁾	600,0	594,6	576,3	–	–	–
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ^{e)}	91,3	90,5	106,7	91,3	90,4	114,1
	3 893,7	3 859,5	3 963,6	3 492,0	3 475,1	3 723,5
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance						
Allied World – billets de premier rang à 5,50 %, échéant le 1 ^{er} novembre 2020 ⁷⁾	–	–	–	300,0	320,4	320,0
Allied World – billets de premier rang à 4,35 %, échéant le 29 octobre 2025	500,0	507,2	490,4	500,0	508,4	507,3
Allied World – facilité de crédit renouvelable et autres emprunts	39,6	43,5	43,2	45,0	49,2	49,2
Odyssey Group – billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2021	90,0	89,9	92,4	90,0	89,8	93,0
Zenith National – débetures à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ^{d)}	38,5	38,2	38,2	38,4	38,2	38,2
Brit – billets subordonnés à 6,625 %, échéant le 9 décembre 2030 (135,0 £)	171,9	176,1	174,3	182,6	188,5	199,0
Brit – facilité de crédit renouvelable à taux variable	7,9	7,9	7,9	45,0	45,0	45,0
Advent – billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2026 ^{d)}	46,0	45,0	46,0	46,0	45,0	46,0
Advent – billets subordonnés à taux variable, échéant le 3 juin 2035 ^{d)}	47,7	46,5	44,7	48,4	47,1	47,8
First Mercury – titres privilégiés de fiducie à taux variable échéant en 2036 et en 2037	41,4	41,4	41,4	41,4	41,4	41,4
	983,0	995,7	978,5	1 336,8	1 373,0	1 386,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{e)}						
Fairfax India – emprunts à terme à taux variable ⁴⁾	550,0	547,2	550,0	400,0	400,0	400,0
Fairfax India – emprunts des filiales	183,8	183,8	183,8	186,1	186,1	186,1
Fairfax Africa – emprunt à terme à taux variable et facilité de crédit ²⁾ ³⁾	30,0	29,5	29,5	150,0	150,0	150,0
Recipe – emprunts à terme et facilités de crédit	328,0	326,9	326,9	379,9	378,2	378,2
Grivalia Properties – emprunts à terme et facilité renouvelable	254,2	254,2	254,2	160,4	160,4	160,4
Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables ⁶⁾	283,7	283,6	283,6	291,7	291,3	291,4
	1 629,7	1 625,2	1 628,0	1 568,1	1 566,0	1 566,1
Dettes totales	6 506,4	6 480,4	6 570,1	6 396,9	6 414,1	6 676,5

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

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

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

d) Rachetables en tout temps par l'émetteur aux prix précisés dans le document de placement.

e) Non rachetables avant la date d'échéance contractuelle.

En 2018, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

- 1) En 2018, la société a racheté un capital de 17,5 \$ de ses billets de premier rang à 4,875 % échéant le 13 août 2024 et un capital de 3,1 \$ (4,0 \$ CA) de ses billets de premier rang échéant le 14 octobre 2022.
- 2) Le 7 septembre 2018, Fairfax Africa a conclu une facilité de crédit à vue renouvelable à taux variable garantie de 90,0 \$ auprès d'un consortium de prêteurs, qui vient à échéance le 7 septembre 2019. Au 31 décembre 2018, un montant de 30,0 \$ avait été prélevé sur cette facilité de crédit.
- 3) Le 29 août 2018, Fairfax Africa a remboursé son emprunt à terme de 150,0 \$ échéant le 31 août 2018, grâce au produit tiré de la libération de la garantie en trésorerie sur l'emprunt à terme.
- 4) Le 28 juin 2018, Fairfax India a remplacé son emprunt à terme à taux variable de un an d'un capital de 400,0 \$, échéant le 10 juillet 2018, par un emprunt à terme à taux variable de un an d'un capital de 550,0 \$, échéant le 28 juin 2019, conclu auprès d'un consortium de prêteurs (avec option de prolongation de un an).
- 5) Le 15 juin 2018, la société a racheté la totalité du capital de 500,0 \$ de ses billets de premier rang à 5,80 % échéant le 15 mai 2021, pour une contrepartie en trésorerie de 538,8 \$, y compris les intérêts courus, et comptabilisé une perte sur rachat de la dette à long terme, de 38,2 \$, au poste « Autres charges » à l'état consolidé du résultat net.
- 6) Le 31 mai 2018, Toys "R" Us Canada a remboursé le capital de 195,9 \$ (254,2 \$ CA) sur son emprunt de débiteur-exploitant pour une contrepartie en trésorerie de 198,0 \$ (256,9 \$ CA), y compris les intérêts courus. Parallèlement, Toys "R" Us Canada a conclu une facilité de crédit renouvelable à taux variable de 154,2 \$ (200,0 \$ CA) auprès d'un syndicat financier, qui vient à échéance le 31 mai 2023. Au 31 décembre 2018, un montant de 73,9 \$ (101,0 \$ CA) avait été prélevé sur la facilité de crédit.
- 7) En 2018, la société a racheté un capital de 8,2 \$ des billets de premier rang d'Allied World à 5,50 % échéant le 15 novembre 2020. Le 7 mai 2018, Allied World a utilisé un apport en capital de la société pour racheter le capital restant de 291,8 \$ de ces billets pour une contrepartie en trésorerie de 316,6 \$, y compris les intérêts courus.
- 8) Le 30 avril 2018, la société a racheté le capital résiduel de 207,3 \$ (267,3 \$ CA) de ses billets de premier rang à 7,25 % échéant le 22 juin 2020, pour une contrepartie de 232,0 \$ (298,4 \$ CA), y compris les intérêts courus, et a comptabilisé une perte sur rachat de la dette à long terme, de 19,6 \$ (25,1 \$ CA), dans « Autres charges » à l'état consolidé du résultat net.
- 9) Le 17 avril 2018, la société a effectué le placement d'un capital de 600,0 \$ de billets de premier rang non garantis à 4,85 % échéant le 17 avril 2028, au prix d'émission de 99,765, soit un produit net de 594,2 \$ après escompte, commissions et frais. Les commissions et frais de 4,4 \$ étaient inclus dans la valeur comptable des billets. En prévision de ce placement, la société avait pris une couverture du taux d'intérêt de référence des actions propres liées aux billets, qui a fait baisser le taux d'intérêt annuel effectif de 4,88 % à 4,58 %. Le 24 janvier 2019, les porteurs des billets les ont échangés contre des billets quasiidentiques d'un capital équivalent, lesquels avaient été enregistrés en vertu de la *U.S. Securities Act*.
- 10) Le 15 avril 2018, la société a remboursé un capital de 144,2 \$ sur ses billets de premier rang à 7,375 % à l'échéance.
- 11) Le 29 mars 2018, la société a effectué le placement d'un capital de 600,0 € de billets de premier rang non garantis à 2,75 % échéant le 29 mars 2028, au prix d'émission de 98,791, soit un produit net de 723,2 \$ (588,0 €) après escompte, commissions et frais. En prévision de ce placement, la société avait pris une couverture du taux d'intérêt de référence lié aux billets, qui a fait passer le taux d'intérêt annuel effectif de 2,89 % à 3,12 %. Le 18 mai 2018, la société a rouvert ces billets pour un capital de 150,0 € à un prix d'émission de 98,893, soit un produit net de 173,3 \$ (147,2 €) après escompte, commissions et frais. Le montant total de 7,1 \$ (5,8 €) au titre des commissions et frais était inclus dans la valeur comptable des billets.

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

	2018				2017			
	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
Soldes au 1 ^{er} janvier	3 475,1	1 373,0	1 566,0	6 414,1	3 472,5	435,5	859,6	4 767,6
Entrées de trésorerie découlant des émissions	1 490,7	–	664,0	2 154,7	509,5	22,5	500,6	1 032,6
Sorties de trésorerie découlant des remboursements	(928,8)	(317,7)	(660,6)	(1 907,1)	(483,7)	–	(268,7)	(752,4)
Entrées (sorties) de trésorerie nettes découlant des facilités de crédit et des emprunts à court terme	–	(42,2)	41,4	(0,8)	(200,0)	45,0	193,7	38,7
Variations hors trésorerie :								
Acquisitions (note 23)	–	–	218,1	218,1	–	860,5	221,5	1 082,0
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	–	–	(141,6)	(141,6)	–	–	–	–
Perte sur rachat	58,9	–	–	58,9	28,6	–	–	28,6
Effet du change et autres	(236,4)	(17,4)	(62,1)	(315,9)	148,2	9,5	59,3	217,0
Soldes aux 31 décembre	3 859,5	995,7	1 625,2	6 480,4	3 475,1	1 373,0	1 566,0	6 414,1

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts :

	2019	2020	2021	2022	2023	Par la suite	Total
Société de portefeuille	–	–	289,6	326,5	292,9	2 984,7	3 893,7
Sociétés d'assurance et de réassurance	8,2	0,3	90,3	0,3	0,3	883,6	983,0
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 026,2	133,8	222,2	24,6	133,3	89,6	1 629,7
Total	1 034,4	134,1	602,1	351,4	426,5	3 957,9	6 506,4

Après le 31 décembre 2018

Le 7 février 2019, la société a effectué le placement d'un capital de 85,0 \$ de billets de premier rang non garantis à 4,142 % échéant le 7 février 2024 au prix d'émission de 100,0, soit un produit net de 85,0 \$. Les commissions et frais de 0,6 \$ ont été remboursés par la société à l'unique acheteur de ces billets.

Facilité de crédit – Société de portefeuille

En 2018, la société a prolongé de un an la durée de sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$ consentie par un syndicat financier, pour la porter au 21 décembre 2022. Les clauses restrictives de nature financière imposent à la société de maintenir son ratio dette consolidée/capitaux permanents consolidés tout au plus à 0,35:1 et de s'assurer que les capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires de Fairfax ne soient pas inférieurs à 9,5 G\$. Au 31 décembre 2018, aucun montant n'avait été prélevé sur la facilité de crédit et la société respectait ses clauses respectives financières, soit un ratio dette consolidée/capitaux permanents consolidés de 0,26:1 et des capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires de Fairfax de 13,1 G\$.

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 un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne conférant une voix par action.

Capital émis

Le capital émis au 31 décembre 2018 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple et 27 717 325 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale avant la déduction de 1 228 148 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, 27 904 801 et 902 498 au 31 décembre 2017). Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées sur le marché.

Actions ordinaires

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

	2018	2017
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	27 002 303	22 344 796
Émissions au cours de l'exercice	—	5 084 961
Rachats aux fins d'annulation	(187 476)	(184 367)
Acquisitions d'actions propres	(415 538)	(277 364)
Réémission d'actions propres	89 888	34 277
Actions à droit de vote subalterne aux 31 décembre	26 489 177	27 002 303
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 détenu par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation aux 31 décembre	27 237 947	27 751 073

En 2018, la société a racheté, aux fins d'annulation, 187 476 actions à droit de vote subalterne (184 367 en 2017) aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 92,7 \$ (96,2 \$ en 2017), dont 46,3 \$ (50,6 \$ en 2017) ont été portés aux résultats non distribués. Après le 31 décembre 2018 et jusqu'au 8 mars 2019, la société a racheté 249 361 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cours normal de ses activités, au coût de 118,0 \$.

En 2018, la société a racheté 415 538 actions à droit de vote subalterne afin de les détenir comme actions propres, au coût de 214,0 \$ (en 2017, 277 364 actions à droit de vote subalterne au coût de 140,5 \$) sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses droits à paiement fondés sur des actions. Après le 31 décembre 2018 et jusqu'au 8 mars 2019, la société a racheté 103 649 actions à droit de vote subalterne afin de les détenir comme actions propres, au coût de 47,9 \$ sur le marché libre pour les utiliser dans le cadre de ses droits à paiements fondés sur des actions.

En 2017, la société a émis 5 084 961 actions à droit de vote subalterne, dont 5 075 894 actions ayant une juste valeur de 2 191,6 \$ ont été émises dans le cadre de l'acquisition d'Allied World, décrite à la note 23.

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

Date de déclaration	Date d'inscription	Date de paiement	Dividende par action	Total du paiement en trésorerie
3 janvier 2019	18 janvier 2019	28 janvier 2019	10,00 \$	278,0 \$
3 janvier 2018	18 janvier 2018	25 janvier 2018	10,00 \$	283,2 \$
4 janvier 2017	19 janvier 2017	26 janvier 2017	10,00 \$	237,4 \$

Actions privilégiées

Le tableau suivant présente le nombre d'actions privilégiées en circulation.

	Série C	Série D	Série E	Série F	Série G	Série H	Série I	Série J	Série K	Série M	Total
1 ^{er} janvier 2017	6 016 384	3 983 616	3 967 134	3 572 044	7 432 952	2 567 048	10 465 553	1 534 447	9 500 000	9 200 000	58 239 178
Activité de 2017 :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
31 décembre 2017	6 016 384	3 983 616	3 967 134	3 572 044	7 432 952	2 567 048	10 465 553	1 534 447	9 500 000	9 200 000	58 239 178
Activité de 2018 :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
31 décembre 2018	6 016 384	3 983 616	3 967 134	3 572 044	7 432 952	2 567 048	10 465 553	1 534 447	9 500 000	9 200 000	58 239 178

Le tableau suivant présente la valeur comptable des actions privilégiées en circulation.

	Série C	Série D	Série E	Série F	Série G	Série H	Série I	Série J	Série K	Série M	Total
1 ^{er} janvier 2017	136,7	90,5	90,8	81,8	175,3	60,6	251,6	36,9	231,7	179,6	1 335,5
Activité de 2017 :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
31 décembre 2017	136,7	90,5	90,8	81,8	175,3	60,6	251,6	36,9	231,7	179,6	1 335,5
Activité de 2018 :	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
31 décembre 2018	136,7	90,5	90,8	81,8	175,3	60,6	251,6	36,9	231,7	179,6	1 335,5

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif au 31 décembre 2018 :

	Prochaine date de rachat et de conversion possible ^{1) 2)}	Nombre d'actions en circulation	Capital déclaré	Valeur liquidative préférentielle par action	Taux fixe annuel de dividende	Taux variable annuel de dividende ³⁾
Série C	31 décembre 2019	6 016 384	150,4 \$ CA	25,00 \$ CA	4,58 %	—
Série D	31 décembre 2019	3 983 616	99,6 \$ CA	25,00 \$ CA	—	4,86 %
Série E	31 mars 2020	3 967 134	99,2 \$ CA	25,00 \$ CA	2,91 %	—
Série F	31 mars 2020	3 572 044	89,3 \$ CA	25,00 \$ CA	—	3,87 %
Série G	30 septembre 2020	7 432 952	185,8 \$ CA	25,00 \$ CA	3,32 %	—
Série H	30 septembre 2020	2 567 048	64,2 \$ CA	25,00 \$ CA	—	4,27 %
Série I	31 décembre 2020	10 465 553	261,6 \$ CA	25,00 \$ CA	3,71 %	—
Série J	31 décembre 2020	1 534 447	38,4 \$ CA	25,00 \$ CA	—	4,56 %
Série K	31 mars 2022	9 500 000	237,5 \$ CA	25,00 \$ CA	4,67 %	—
Série M	31 mars 2020	9 200 000	230,0 \$ CA	25,00 \$ CA	4,75 %	—

- 1) Les actions privilégiées à taux fixe et variable et à dividende cumulatif sont rachetables par la société à chaque date de rachat indiquée et, par la suite, à cette date tous les cinq ans, au prix de 25,00 \$ CA l'action.
- 2) Les porteurs d'actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries C, E, G, I, K et M auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries D, F, H, J, L et N, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans. Les porteurs des actions privilégiées à taux variable et à dividende cumulatif de séries D, F, H et J auront le droit de convertir leurs actions en actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries C, E, G et I, respectivement, aux dates de conversion indiquées et, par la suite, à ces dates tous les cinq ans.
- 3) Les actions privilégiées de séries D, F, H et J, ainsi que les actions privilégiées de séries L et N (dont aucune n'est encore émise), sont assorties d'un taux de dividende variable correspondant au taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement du Canada à trois mois majoré de 3,15 %, 2,16 %, 2,56 %, 2,85 %, 3,51 % et 3,98 % respectivement, le taux étant rajusté à la fin de chaque trimestre civil.

En 2018, la société a versé des dividendes sur actions privilégiées d'un montant total de 45,1 \$ (44,6 \$ en 2017).

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 2018			31 décembre 2017		
	Montant avant impôt	Produit d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	Produit d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net						
Écarts de conversion	(405,1)	5,7	(399,4)	(166,6)	2,8	(163,8)
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées, sauf la quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(68,2)	4,1	(64,1)	(22,0)	0,5	(21,5)
	(473,3)	9,8	(463,5)	(188,6)	3,3	(185,3)
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(78,0)	9,0	(69,0)	(30,3)	3,5	(26,8)
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	(49,2)	7,1	(42,1)	(60,9)	8,9	(52,0)
Autres	(0,8)	10,1	9,3	—	—	—
	(128,0)	26,2	(101,8)	(91,2)	12,4	(78,8)
Cumul des autres éléments du résultat global attribuables aux actionnaires de Fairfax	(601,3)	36,0	(565,3)	(279,8)	15,7	(264,1)

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 :

Filiale	Siège	31 décembre 2018		31 décembre 2017		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
		Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	Pourcentage de participation minoritaire	Valeur comptable	2018	2017
Allied World ¹⁾	Suisse	32,2 %	1 196,6	32,6 %	1 229,4	6,1	(182,3)
Fairfax India ²⁾	Canada	6,2 %	1 095,4	6,4 %	1 110,7	81,9	(59,9)
Recipe ³⁾	Canada	43,1 %	494,3	43,3 %	578,0	33,6	55,7
Grivalia Properties	Grèce	47,3 %	473,1	47,3 %	517,6	28,6	20,0
Thomas Cook India ⁴⁾	Inde	33,1 %	434,5	32,4 %	391,2	283,4	28,2
Fairfax Africa ⁵⁾	Canada	1,7 %	267,2	1,2 %	191,6	(1,6)	4,3
Brit ⁶⁾	R.-U.	11,1 %	181,9	27,5 %	435,3	(1,7)	(19,1)
Autres filiales	—	—	107,4	—	147,1	11,6	27,4
			4 250,4		4 600,9	441,9	(125,7)

- 1) Le 30 avril 2018, un dividende de 61,3 \$ a été versé aux actionnaires minoritaires d'Allied World (OMERS, AIMCo et d'autres actionnaires).
- 2) Le 9 mars 2018, la société a touché des commissions de performance de 114,4 \$ pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 sous la forme de 7 663 685 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par Fairfax India, ce qui a fait augmenter la participation de la société dans Fairfax India, qui est passée de 30,2 % à 33,6 % au 31 décembre 2017.
- 3) En 2018, Cara Operations Limited a changé sa dénomination pour celle de Recipe Unlimited Corporation (« Recipe »). La diminution de la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle revenant à Recipe au 31 décembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017 reflète surtout l'acquisition de The Keg par Recipe, en partie neutralisée par l'émission d'actions ordinaires de Recipe pour financer en partie cette acquisition. Se reporter à la note 23.
- 4) L'augmentation de la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle revenant à Thomas Cook India au 31 décembre 2018 comparativement au 31 décembre 2017 reflète surtout la quote-part de 33 % revenant aux participations ne donnant pas le contrôle, du profit hors trésorerie découlant de la réévaluation (889,9 \$) liée à la déconsolidation de Quess, contrebalancée en partie par la déconsolidation des participations ne donnant pas le contrôle dans Quess (212,5 \$). Se reporter à la note 23.
- 5) En 2018, la société a acquis 4 745 421 actions à droit de vote subalterne de Fairfax Africa pour une contrepartie en trésorerie de 57,8 \$ dans le cadre du placement secondaire de Fairfax Africa et de ses achats sur le marché libre. Ces transactions ont ramené à 59,2 % la participation de la société dans Fairfax Africa, qui était de 64,2 % au 31 décembre 2017. Se reporter à la note 23.
- 6) Le 14 décembre 2018, la société a augmenté sa participation dans Brit, pour la porter à 88,9 %, au moyen d'un apport de 126,0 \$ de capital à Brit pour soutenir les plans de Brit en matière de souscriptions en 2019. Le 5 juillet 2018, Brit a utilisé le produit tiré d'un apport de 264,6 \$ de la société pour acquérir une participation de 11,2 % auprès de son actionnaire minoritaire (le régime OMERS), contre 251,8 \$, et pour verser un dividende de 12,8 \$ sur les actions acquises. Le 30 avril 2018, un dividende de 45,8 \$ a été versé à l'actionnaire minoritaire de Brit (le régime OMERS).

Les pourcentages de participation minoritaire, dans le tableau ci-dessus, concordent avec les participations dans chaque filiale au 31 décembre 2018, sauf pour Fairfax India, Recipe et Fairfax Africa, où ils s'établissent respectivement à 66,3 %, 56,3 %, et 41,3 % (69,8 %, 59,8 % et 35,8 % au 31 décembre 2017).

Autres variations nettes des capitaux permanents

L'incidence sur les résultats non distribués et les participations ne donnant pas le contrôle de certaines opérations sur capitaux propres ainsi que des variations des participations de la société dans les filiales consolidées pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 est présentée au poste « Autres variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres, comme il est indiqué dans le tableau suivant. Se reporter à la note 23 et à la rubrique « Participations ne donnant pas le contrôle » dans la présente note pour un supplément d'information sur ces opérations.

	2018		2017	
	Résultats non distribués	Participations ne donnant pas le contrôle	Résultats non distribués	Participations ne donnant pas le contrôle
Déconsolidation de Quess	–	(212,5)	–	–
Acquisition de The Keg par Recipe	(9,3)	(79,1)	–	–
Dividendes versés aux co-investisseurs dans Allied World et Brit	(86,5)	86,5	(33,2)	33,2
Placement secondaire de Fairfax Africa	3,9	86,6	–	–
Participations supplémentaires dans Brit	(63,9)	(233,5)	–	–
Acquisition des actions restantes d'Allied World AG	–	–	(35,7)	(193,4)
Transactions liées à Quess	–	–	135,6	210,0
Placement secondaire et placement privé de Fairfax Africa	–	–	(3,3)	336,3
Autres	(29,4)	(67,2)	120,4	(202,1)
Telles qu'elles sont présentées dans les autres variations nettes des capitaux permanents, à l'état consolidé des variations des capitaux propres	(185,2)	(419,2)	183,8	184,0

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 :

	2018	2017
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	376,0	1 740,6
Dividendes sur les actions privilégiées	(45,1)	(44,6)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	330,9	1 696,0
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	27 505 896	25 411 246
Droits à des paiements fondés sur des actions	890 985	689 571
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué	28 396 881	26 100 817
Résultat net par action ordinaire – de base	12,03 \$	66,74 \$
Résultat net par action ordinaire – dilué	11,65 \$	64,98 \$

18. Impôt sur le résultat

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

	2018	2017
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice écoulé	144,1	200,6
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	5,1	(22,6)
	149,2	178,0
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	(108,1)	(22,5)
Ajustements au titre de l'impôt différé d'exercices antérieurs	(1,6)	24,3
Variation du taux d'impôt liée à la réforme fiscale américaine	–	222,4
Autres	4,7	6,1
	(105,0)	230,3
Charge d'impôt	44,2	408,3

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 (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 sont résumés dans le tableau ci-après :

	2018					2017				
	Canada ¹⁾	É.-U. ²⁾	R.-U. ³⁾	Autres ⁴⁾	Total	Canada ¹⁾	É.-U. ²⁾	R.-U. ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	54,7	(78,2)	(115,4)	1 001,0	862,1	(141,3)	543,5	(72,1)	1 693,1	2 023,2
Charge (produit) d'impôt	47,4	(27,2)	(24,0)	48,0	44,2	52,9	420,5	(24,6)	(40,5)	408,3
Résultat net	7,3	(51,0)	(91,4)	953,0	817,9	(194,2)	123,0	(47,5)	1 733,6	1 614,9

1) Comprend Fairfax India et Fairfax Africa.

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

3) Essentiellement composé de Brit, Liquidation de sinistres en Europe, Advent et des résultats d'autres sociétés de portefeuille associées.

4) Comprend des sociétés en Inde, en Asie, en Europe (sauf le R.-U.) et Allied World (acquise le 6 juillet 2017; la majeure partie du résultat net d'Allied World émane des activités d'Allied World aux Bermudes même si certaines de ses entreprises mènent des activités aux États-Unis et au Royaume-Uni.

La hausse de la rentabilité avant impôt au Canada en 2018 par rapport à 2017 reflète essentiellement la robustesse du résultat de Fairfax India et de Fairfax Africa. La baisse de la rentabilité avant impôt aux États-Unis et au Royaume-Uni en 2018 par rapport à 2017 reflète surtout des pertes sur placement latentes. La baisse de la rentabilité avant impôt du secteur Autres en 2018 comparativement à 2017 rend compte principalement des profits sur la vente de First Capital en 2017 et d'une partie de la participation de la société dans ICICI Lombard, en partie neutralisée par le profit sur la déconsolidation de Quess en 2018 (se reporter à la note 23).

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 :

	2018	2017
	26,5 %	26,5 %
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada		
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	228,5	536,1
Produits de placement non imposables	(289,7)	(116,2)
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	(36,4)	(445,3)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	81,6	210,2
Effet du change	27,4	12,8
Autres, y compris les différences permanentes	25,0	(15,6)
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé (compte non tenu de la réforme fiscale américaine)	4,3	2,2
Charge liée à des exercices antérieurs	3,5	1,7
Variation du taux d'imposition à l'égard de l'impôt différé liée à la réforme fiscale américaine	—	222,4
Charge d'impôt	44,2	408,3

Les produits de placement non imposables de 289,7 \$ en 2018 et de 116,2 \$ en 2017 sont essentiellement composés de produits de dividendes, de produits d'intérêts non imposables, de 50 % des gains en capital nets qui ne sont pas imposables au Canada et de la quote-part du bénéfice d'entreprises associées dans certains territoires. Le montant pour 2018 comprenait aussi un produit d'impôt de 235,8 \$ lié au profit hors trésorerie sur la déconsolidation de Quess, qui reflète le traitement préférentiel des gains en capital à long terme en Inde.

L'écart du taux d'impôt sur les bénéfices et les pertes à l'extérieur du Canada de 36,4 \$ en 2018 est principalement lié au fait que les bénéfices réalisés par Allied World et par certaines filiales de Fairfax India à la Barbade sont assujettis à des taux d'imposition moins élevés. L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices et les pertes à l'extérieur du Canada de 445,3 \$ en 2017 reflète principalement l'incidence des profits nets sur les ventes d'ICICI Lombard et de First Capital, lesquelles n'étaient pas imposables dans les territoires où elles ont eu lieu (produits d'impôt de 246,5 \$ à l'île Maurice et de 269,9 \$ à la Barbade), en partie contrebalancée par les bénéfices aux États-Unis, qui sont assujettis à des taux d'imposition plus élevés que le taux d'impôt prévu par la loi au Canada, et par les pertes subies par Allied World et au Royaume-Uni, qui sont assujetties à des taux d'imposition inférieurs au taux d'impôt prévu par la loi au Canada.

La variation des produits d'impôt non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires de 81,6 \$ en 2018 (210,2 \$ en 2017) rend compte essentiellement d'actifs d'impôt différé au Canada de 63,3 \$ (70,8 \$ en 2017) qui n'ont pas été comptabilisés, car l'utilisation de ces pertes était considérée comme improbable. La variation des produits d'impôt non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires en 2017 comprenait aussi une réduction de 89,7 \$ des crédits d'impôt et des pertes d'exploitation incorporées dans le coût de l'actif d'exercices antérieurs aux États-Unis, découlant surtout des effets de la réforme fiscale américaine, dont il sera question un peu plus loin dans la présente note.

Le poste « Autres, y compris les différences permanentes » en 2018 reflète essentiellement un montant de 17,9 \$ au titre de l'impôt anti-abus visant à contrer l'érosion de la base d'imposition (« BEAT »), instauré dans le cadre de la réforme fiscale américaine. En 2017, ce même poste tenait compte d'un produit d'impôt de 7,4 \$ lié à l'incidence de l'impôt de transition dans le cadre de la réforme fiscale américaine.

La modification du taux d'impôt liée à la réforme fiscale américaine de 222,4 \$ en 2017 rend compte principalement de l'incidence de la réduction du taux d'imposition des sociétés fédéral américain à l'égard de l'actif d'impôt différé. L'incidence de cette réforme sur les états financiers consolidés de la société fait l'objet d'une analyse un peu plus loin dans la présente note.

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

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Impôt sur le résultat remboursable	152,3	147,0
Impôt sur le résultat à payer	(80,1)	(95,6)
Impôt sur le résultat remboursable, montant net	72,2	51,4

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

	2018	2017
Soldes aux 1 ^{ers} janvier	51,4	167,3
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(149,2)	(178,0)
Paiements effectués au cours de l'exercice	229,9	33,4
Acquisitions de filiales (note 23)	7,3	18,8
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	(71,3)	—
Effet du change et autres	4,1	9,9
Soldes aux 31 décembre	72,2	51,4

Le tableau suivant présente l'évolution des actifs nets d'impôt différé pour les exercices clos les 31 décembre :

2018									
	Pertes d'explo- tation et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobili- sations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Soldes au 1 ^{er} janvier	187,7	131,3	91,9	(66,7)	(443,5)	177,5	118,1	184,5	380,8
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(67,6)	5,3	5,5	(15,6)	11,2	128,8	1,1	36,3	105,0
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	5,0	—	—	—	—	7,6	—	13,9	26,5
Acquisitions de filiales (note 23)	1,4	—	(0,8)	1,4	(4,7)	—	—	9,1	6,4
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	(6,1)	—	—	—	4,2	—	—	(15,3)	(17,2)
Effet du change et autres	(13,0)	(1,9)	0,2	(0,2)	13,2	1,0	(0,3)	(2,6)	(3,6)
Soldes aux 31 décembre	107,4	134,7	96,8	(81,1)	(419,6)	314,9	118,9	225,9	497,9

2017									
	Pertes d'explo- tation et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobili- sations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Soldes au 1 ^{er} janvier	188,8	182,3	126,6	(120,0)	(347,6)	331,9	224,3	146,3	732,6
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(41,2)	(72,3)	(15,0)	(0,6)	111,0	(140,1)	(106,0)	33,9	(230,3)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	—	—	—	—	—	(15,5)	(0,1)	(5,1)	(20,7)
Acquisitions de filiales (note 23)	33,1	20,5	(19,8)	53,6	(195,2)	0,9	—	5,4	(101,5)
Effet du change et autres	7,0	0,8	0,1	0,3	(11,7)	0,3	(0,1)	4,0	0,7
Soldes aux 31 décembre	187,7	131,3	91,9	(66,7)	(443,5)	177,5	118,1	184,5	380,8

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé seront réalisés dans le cours normal des activités. Les plus importantes différences temporaires incluses dans les actifs d'impôt différé au 31 décembre 2018 ont trait aux placements, à la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, les crédits d'impôt ainsi que les pertes d'exploitation et pertes en capital, et ont été en partie contrebalancées par un passif d'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles. Les différences temporaires liées aux placements ont trait surtout au montant net des pertes sur placement latentes aux États-Unis. 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). La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres est comptabilisée sur une base non actualisée dans les présents états financiers consolidés, mais est comptabilisée sur une base actualisée dans certains pays à des fins fiscales, ce qui donne lieu à des différences temporaires. L'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles se rapporte surtout aux immobilisations incorporelles comptabilisées lors des acquisitions (essentiellement Allied World, Recipe et Brit), qui ne sont généralement pas déductibles aux fins de l'établissement de l'impôt à payer. L'actif d'impôt différé lié aux pertes d'exploitation et pertes en capital est principalement lié à Northbridge, à Allied World et à Fairfax Latam. Les crédits d'impôt sont essentiellement aux États-Unis et se rapportent aux impôts payés à l'étranger qui réduiront les impôts à payer aux États-Unis dans l'avenir. Les autres impôts différés incluent des différences temporaires liées aux actifs de retraite 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 2018, des actifs d'impôt différé de 857,8 \$ (838,2 \$ au 31 décembre 2017) liés principalement à des pertes d'exploitation et pertes en capital et à des crédits pour impôt étranger aux États-Unis n'ont pas été comptabilisés. Les pertes pour lesquelles des actifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés se composent de pertes de 1 570,1 \$ au Canada (1 516,4 \$ au 31 décembre 2017), des pertes de 613,4 \$ en Europe (635,7 \$ au 31 décembre 2017), des pertes de 45,9 \$ aux États-Unis (44,6 \$ au 31 décembre 2017), ainsi que de pertes de 363,5 \$ liées à Allied World dans divers pays (393,7 \$ au 31 décembre 2017) et de crédits pour impôt étranger de 159,0 \$ aux États-Unis (159,0 \$ au 31 décembre 2017). Les pertes au Canada expirent entre 2026 et 2038. Les pertes et les crédits pour impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2019 et 2038. La quasi-totalité des pertes en Europe n'a pas de date d'expiration. Les pertes subies par Allied World sont surtout au Royaume-Uni et en Asie, sans date d'échéance, et le reste expire entre 2022 et 2037.

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. Au 31 décembre 2018, les résultats non distribués s'élevaient à environ 3,2 G\$ (3,1 G\$ au 31 décembre 2017). Il n'est pas probable que ces montants soient rapatriés dans un avenir prévisible.

La loi américaine intitulée Tax Cuts and Jobs Act (la « réforme fiscale américaine »), qui a été adoptée le 22 décembre 2017, a apporté un certain nombre de changements importants à la loi de l'impôt des sociétés aux États-Unis pour les années d'imposition ouvertes à compter du 31 décembre 2017, notamment les suivants : elle a réduit le taux d'impôt des sociétés fédéral américain, de 35 % à 21 %; a imposé aux sociétés de payer un impôt de transition non récurrent sur les bénéfices de certaines filiales étrangères, qui étaient auparavant différés; a éliminé l'impôt minimum de remplacement (*alternative minimum tax* ou « AMT »); a modifié les règles relatives à l'actualisation des réserves pour pertes; a imposé un nouvel impôt anti-abus minimum pour contrer l'érosion fiscale (base-erosion anti-abuse ou « BEAT ») sur certaines entités affiliées étrangères; et a mis en œuvre un impôt sur les bénéfices des sociétés étrangères relativement au revenu mondial à faible taux d'imposition tiré d'actifs incorporels (*global intangible low-taxed income* ou « GILTI »).

En vertu des IFRS, les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués au taux d'imposition adopté ou quasi adopté qui est censé s'appliquer lorsque les différences temporaires se réaliseront ou seront réglées. L'impôt différé qui en résulte est comptabilisé à l'état du résultat net, sauf s'il se rapporte à des éléments déjà comptabilisés directement en capitaux propres. La société a choisi le 31 décembre 2017 comme date de réévaluation de son actif d'impôt différé net aux États-Unis, car l'incidence entre la date d'entrée en vigueur et le 31 décembre 2017 n'a pas été considérée comme étant importante. En 2018, la réduction du taux d'impôt des sociétés aux États-Unis a fait diminuer l'actif d'impôt différé net aux États-Unis lié aux pertes d'exploitation et pertes en capital ainsi que les autres différences temporaires de 229,2 \$, dont une tranche de 222,4 \$ a été comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net et une tranche de 6,8 \$, dans les autres éléments du résultat global. La société a aussi réduit de 100,0 \$ au 31 décembre 2017 ses reports en avant de crédits pour impôt étranger comptabilisés, car la réduction du taux d'impôt des sociétés aux États-Unis rendra plus difficile l'utilisation des reports en avant de crédits pour impôt étranger comptabilisés dans les exercices antérieurs, ce qui nécessitera des revenus de sources étrangère et américaine accrus dans l'avenir.

Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, la réforme fiscale américaine a imposé aux sociétés américaines d'inclure dans leurs bénéfices le présumé rapatriement obligatoire des bénéfices étrangers non distribués postérieurs à 1986 (l'« impôt de transition »). Au 31 décembre 2017, la société avait inclus dans le résultat imposable un montant de 79,1 \$ au titre de bénéfices antérieurs non soumis à l'impôt. Le rapatriement futur de ce montant n'entraînera pas d'impôt supplémentaire aux États-Unis. La société a utilisé des crédits pour impôt étranger de l'exercice considéré et de l'exercice antérieur (plutôt que les reports en avant de pertes d'exploitation nettes) pour compenser ces bénéfices afin de réduire à néant le passif d'impôt de transition exigible en trésorerie. En outre, au 31 décembre 2017, la comptabilisation de l'impôt de transition a obligé la société à comptabiliser des réductions à un passif d'impôt différé de 34,5 \$ lié au bénéfice différé déjà comptabilisé pour les activités d'Odyssey Group au Royaume-Uni et à des reports en avant de crédit pour impôt étranger de 27,1 \$ qui n'avaient plus de valeur en raison du rapatriement obligatoire. Les montants estimés au 31 décembre 2017 ci-dessus ont été finalisés lors du dépôt, en 2018, de la déclaration fiscale de 2017, sans aucune incidence importante sur les états financiers consolidés.

Les incidences fiscales comprises dans les présents états financiers consolidés représentent la meilleure estimation par la société selon l'information disponible au 31 décembre 2018. La finalisation, en 2019, des règlements proposés par les autorités fiscales américaines en 2018 pourrait avoir une incidence sur les estimations des effets du BEAT et du GILTI au 31 décembre 2018. L'abandon de l'AMT n'a pas eu d'incidence importante sur la société, et celle-ci a continué de refléter les reports en avant de crédit au titre de l'AMT dans le montant net de ses actifs d'impôt différé. La société comptabilise les charges liées au BEAT et au GILTI, le cas échéant, dans les périodes au cours desquelles elles sont engagées et elle n'a pas tenu compte de l'incidence de celles-ci sur l'actif d'impôt différé net au 31 décembre 2018.

19. Obligations légales

Les résultats non distribués de la société consistent en grande partie en résultats non distribués des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital nominal et des restrictions en matière de dividendes. Les besoins en capitaux de la société et la gestion de ceux-ci sont analysés à la note 24. La part revenant à la société des dividendes versés en 2018 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui sont éliminés lors de la consolidation, s'établit à 415,2 \$ (418,1 \$ en 2017).

Compte tenu de l'excédent et du résultat net des principales filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2018 et pour l'exercice clos à cette date, la capacité maximale de verser des dividendes de chacune de ces filiales en 2019 à tous les actionnaires (y compris les participations ne donnant pas le contrôle) s'établit comme suit :

	31 décembre 2018
Allied World	685,6
Odyssey Group	329,7
Zenith National	133,7
Crum & Forster ¹⁾	131,8
Brit	128,7
Northbridge ¹⁾	81,9
	<u>1 491,4</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 non seulement des exigences réglementaires en matière de capital, mais aussi 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. De plus, les co-investisseurs dans Allied World et Brit reçoivent un dividende en priorité sur la société.

20. Éventualités et engagements

Poursuites

Le 26 juillet 2006, Fairfax a déposé une action en dommages-intérêts de 6 G\$ contre un certain nombre de défendeurs qui, selon les allégations de la plainte (modifiées par la suite), auraient commis un délit de manipulation de cours mettant en cause des actions de Fairfax. La plainte, déposée devant la cour supérieure du comté de Morris, au New Jersey, allègue des violations de diverses lois en vigueur dans l'État, notamment la loi du New Jersey intitulée Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act, en vertu de laquelle des dommages-intérêts triplés pourraient être accordés. Le 12 septembre 2012, avant le procès et, par conséquent, sans avoir entendu les faits ni tranché la question, le tribunal a rejeté la poursuite selon des motifs de droit. En octobre 2012, Fairfax a interjeté appel de ce rejet, car elle estime que les fondements du rejet sont erronés. Le 27 avril 2017, la cour d'appel a rendu une décision dans laquelle elle maintenait le rejet de la majeure partie des plaintes, mais en rétablissait certaines. Le 10 juillet 2017, Fairfax a déposé devant la Cour suprême du New Jersey une demande de confirmation relativement à la décision de la cour d'appel. Le 20 octobre 2017, cette demande a été rejetée par le tribunal. La poursuite autorisée s'est ensuite traduite en procès, qui s'est déroulé en septembre et octobre 2018. Avant le procès, Fairfax a accepté le règlement de ses réclamations à l'encontre de Morgan Keegan & Company, Incorporated, en échange d'un paiement de 20,0 \$; ce paiement a été reçu en septembre 2018. Lors du procès, le jury a accordé à Fairfax et à sa filiale Crum & Forster des dommages-intérêts de 10,9 \$ à payer par Exis Capital Management et ses sociétés liées, Adam Sender et Andrew Heller, y compris des dommages-intérêts punitifs de 3,0 \$ à payer par Exis, de 2,25 \$, par M. Sender et de 0,25 \$, par M. Heller. Fairfax a l'intention de maintenir le reste de ses réclamations contre d'autres défendeurs dans la poursuite en interjetant appel des décisions antérieures du tribunal. L'issue du litige est incertaine. Les effets financiers de cette poursuite, le cas échéant, ne peuvent être déterminés en pratique à l'heure actuelle, et aucun recouvrement prévu ne figure dans les états financiers consolidés de la société, exception faite de l'encaissement du paiement de 20,0 \$ décrit plus haut.

Autres

Au début de décembre 2018, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »), organisme de réglementation des valeurs mobilières de la province de Québec, a conclu l'enquête qu'elle menait sur Fairfax, son chef de la direction, Prem Watsa, et son président, Paul Rivett. L'enquête portait sur la possibilité de délit d'initié ou de communication d'informations confidentielles (aucune transaction personnelle ne serait toutefois mise en cause) dans le cadre de l'offre de prise de contrôle des actions de Fibrek Inc. le 15 décembre 2011 par Produits forestiers Résolu Inc. Comme il a toujours été mentionné par le passé, Fairfax a fourni son entière collaboration à l'AMF dans son enquête et a toujours été convaincue que, en ce qui concerne l'offre publique d'achat faite par Résolu, elle ne disposait d'aucune information non publique significative et qu'elle n'avait été engagée ni dans un délit ni dans des conseils d'initié, et que toute poursuite en cette matière ne reposait sur aucun fondement raisonnable.

Des filiales de la société sont défendeurs dans diverses poursuites en dommages-intérêts et ont été désignées comme tiers dans d'autres poursuites. 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, Allied World, Advent et RiverStone (R.-U.) (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 309,7 \$ et des titres ayant une juste valeur de 1 312,3 \$ au 31 décembre 2018, à titre de capital pour financer ces activités de souscription. Les titres donnés en garantie sont composés d'obligations et de placements en actions qui sont présentés au poste « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière. Les participants au marché du Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants au marché du Lloyd's relativement aux actifs donnés en garantie comme capital se limite au montant total des actifs donnés en garantie et leur obligation de prendre en charge ce passif demeure tant que ce passif ne sera pas réglé ou réassuré par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants au marché du Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour leurs passifs définitifs, et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Les engagements en capital maximaux aux fins de placements potentiels dans des actions ordinaires, des sociétés en commandite et des entreprises associées au 31 décembre 2018 se sont établis à 1 290,5 \$, un montant supplémentaire d'environ 306 \$ engagé aux fins de placements, comme il est précisé à la note 23.

Dans le cadre de la vente à Mitsui Sumitomo de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital, le 28 décembre 2017, comme il est indiqué à la note 23, la société a accepté de garantir la suffisance de la provision pour sinistres de First Capital à la date de la vente, et elle recevra une contrepartie de vente équivalant à l'évolution favorable (défavorable) de cette provision. Même si la société est d'avis que cette provision pour sinistres est suffisante, la valeur de la garantie ne pouvait pas être déterminée au 31 décembre 2018 en raison de l'éventail de résultats possibles.

21. Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite

La situation de capitalisation des régimes de retraite à prestations définies et des régimes d'avantages complémentaires de retraite de la société aux 31 décembre est présentée ci-dessous :

	Régimes de retraite à prestations définies		Régimes d'avantages complémentaires de retraite	
	2018	2017	2018	2017
Obligation au titre des prestations	(803,7)	(918,3)	(112,3)	(118,5)
Juste valeur des actifs des régimes	726,9	836,1	–	–
Situation de capitalisation des régimes (déficit)	(76,8)	(82,2)	(112,3)	(118,5)
Incidence du plafond de l'actif	–	(1,0)	–	–
Passif net au titre des prestations constituées (notes 13 et 14) ¹⁾	(76,8)	(83,2)	(112,3)	(118,5)

Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations définies :

Taux d'actualisation	3,6 %	3,2 %	4,2 %	4,1 %
Taux de croissance de la rémunération	2,7 %	2,7 %	3,6 %	3,3 %
Taux tendanciel hypothétique du coût global des soins de santé	–	–	4,6 %	5,0 %

1) Le passif net au titre des prestations constituées des régimes de retraite à prestations définies de 76,8 \$ au 31 décembre 2018 (83,2 \$ au 31 décembre 2017) était composé d'excédents de 64,0 \$ et de déficits de 140,8 \$ (49,1 \$ et 132,3 \$ au 31 décembre 2017).

La ventilation des charges au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite comptabilisées dans les états consolidés du résultat net pour les exercices clos les 31 décembre est la suivante :

	2018	2017
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies	26,8	17,3
Charge au titre des régimes de retraite à cotisations définies	50,3	45,6
Charge au titre des régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies	9,7	10,3
	<u>86,8</u>	<u>73,2</u>

Le tableau suivant présente la composition des profits (pertes) nets actuariels avant impôts comptabilisés dans les états consolidés du résultat global pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018	2017
Régimes de retraite à prestations définies		
Profits (pertes) nets actuariels sur les actifs des régimes et variations du plafond de l'actif	(69,2)	18,6
Profits (pertes) net actuariels sur les obligations au titre des prestations définies	74,1	(53,0)
	<u>4,9</u>	<u>(34,4)</u>
Régimes d'avantages complémentaires de retraite – profits nets actuariels liés aux obligations au titre des prestations définies	7,3	0,3
	<u>12,2</u>	<u>(34,1)</u>

En 2018, la société a versé des cotisations de 28,8 \$ (30,7 \$ en 2017) à ses régimes de retraite à prestations définies et d'avantages complémentaires et elle s'attend à verser des cotisations de 31,7 \$ en 2019.

22. Contrats de location simple

En 2018, la société a engagé des coûts liés à des contrats de location simple de 253,1 \$ (216,2 \$ en 2017).

Les engagements minimaux futurs globaux au 31 décembre 2018 au titre des contrats de location simple portant sur des installations, des automobiles et du matériel pour diverses durées étaient les suivants :

	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
2019	83,5	204,3	287,8
2020	79,2	179,3	258,5
2021	72,2	156,8	229,0
2022	55,4	127,4	182,8
2023	45,2	101,7	146,9
Par la suite	204,7	334,0	538,7
	540,2	1 103,5	1 643,7

23. Acquisitions et dessaisissements

Après le 31 décembre 2018

Privatisation d'AGT Food and Ingredients Inc.

Le 5 février 2019, les actionnaires d'AGT Food & Ingredients Inc. (« AGT ») ont approuvé une opération préalablement annoncée de transformation en société fermée menée par la direction, aux termes de laquelle un consortium d'achat, dont la société faisait partie, ferait l'acquisition de toutes les actions ordinaires émises et en circulation d'AGT n'étant pas déjà détenues par le consortium d'achat, à un prix de 18,00 \$ CA par action ordinaire. La société s'est engagée à prêter à l'entité acquéreuse un montant maximal de 256,3 \$ (350,0 \$ CA) pour, notamment, acquérir la totalité des actions ordinaires en circulation d'AGT (à l'exception des actions ordinaires détenues par le consortium d'achat). La clôture de l'opération de transformation est assujettie à l'obtention de certaines approbations des autorités de réglementation et devrait avoir lieu au cours du premier semestre de 2019. Au moment de la clôture, la société échangera les actions d'AGT qu'elle détient (183 700 actions ordinaires et 19 000 000 d'actions privilégiées ayant une valeur comptable respective de 2,2 \$ et 97,0 \$ au 31 décembre 2018) contre une participation majoritaire de 60 % dans l'entité acquéreuse. AGT est l'un des plus importants fournisseurs de légumes secs, d'aliments de base et d'ingrédients alimentaires au monde et est une société inscrite à la Bourse de Toronto.

Participation supplémentaire dans Consolidated Infrastructure Group

Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a acquis une participation supplémentaire de 41,2 % dans Consolidated Infrastructure Group (« CIG ») pour 49,7 \$ (696 millions de rands sud-africains) portant ainsi à 49,1 % sa participation totale dans CIG. Fairfax Africa détiendra un contrôle de fait en tant qu'actionnaire principal de CIG et détenteur des débentures convertibles de CIG exerçables actuelles, lesquelles, si elles étaient converties, lui assureraient un contrôle majoritaire. La société, par l'entremise de sa filiale Fairfax Africa, consolidera les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de CIG dans son information financière consolidée du premier trimestre de 2019, dans le secteur comptable Autres. CIG est une société d'infrastructure technique panafricaine cotée à la bourse de Johannesburg.

Regroupement de Grivalia Properties REIC et d'Eurobank Ergasias S.A.

Le 26 novembre 2018, Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») et Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank ») ont annoncé le regroupement prévu de Grivalia Properties dans Eurobank. Les actionnaires de Grivalia Properties, dont la société, recevront un dividende préregroupement de 0,42 € par action et environ 15,8 nouvelles actions d'Eurobank en échange de chaque action de Grivalia Properties. La clôture de la transaction est assujettie aux approbations des organismes de réglementation et des actionnaires, et elle devrait avoir lieu au cours du deuxième trimestre de 2019. Au 31 décembre 2018, la société détenait des participations d'environ 32 % dans l'entité regroupée, au moment de la clôture. Eurobank est un fournisseur de services financiers en Grèce qui est coté à la bourse d'Athènes.

Exercice clos le 31 décembre 2018

Réorganisation des participations dans Sporting Life Inc. et Golf Town Limited

Le 31 août 2018, la société et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle ont effectué un apport, représentant 100 % des participations détenues dans Sporting Life et Golf Town, à une nouvelle société de portefeuille. Par suite de cette réorganisation, la société détient une participation conférant le contrôle de 65,1 % dans Sporting Life et Golf Town par l'intermédiaire de la nouvelle société de portefeuille.

Participations supplémentaires de Brit Limited

Le 5 juillet 2018, Brit a utilisé le produit tiré d'un apport de 264,6 \$ de la société pour acquérir une participation de 11,2 % auprès de son actionnaire minoritaire (le régime OMERS), contre 251,8 \$, et pour verser un dividende de 12,8 \$ sur les actions acquises. Après cette transaction, la participation de la société dans Brit était de 88,0 %. Le 14 décembre 2018, la société a augmenté sa participation dans Brit pour la porter à 88,9 % au moyen d'un apport de capital de 126,0 \$ pour soutenir les plans de Brit en matière de souscriptions en 2019.

Participation supplémentaire dans Fairfax Africa Holdings Corporation

Le 18 juin 2018, Fairfax Africa a réalisé un appel public à l'épargne par voie de prise ferme visant 12 300 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 12,25 \$ l'action, duquel elle a tiré un produit brut de 150,7 \$ (produit net de 148,3 \$ après commissions et frais). La société a acquis 4 100 000 actions à droit de vote subalterne pour 50,2 \$, dans le cadre de l'appel public à l'épargne, et un nombre additionnel de 645 421 actions à droit de vote subalterne pour 7,6 \$, dans le cadre d'achats sur le marché libre. Ensemble, ces transactions ont ramené de 64,2 % à 59,2 % la participation de la société dans Fairfax Africa, et de 98,8 % à 98,3 % sa participation dans des actions à droit de vote, et ont donné lieu à une augmentation de 86,6 \$ des participations ne donnant pas le contrôle et à un profit sur dilution de 3,9 \$, qui sont présentés au poste « Autres variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Acquisition de Toys "R" Us (Canada) Ltd.

Le 31 mai 2018, la société a acquis une participation de 100 % dans Toys "R" Us (Canada) Ltd. (« Toys "R" Us Canada ») auprès de Toys "R" Us – Delaware, Inc. en contrepartie d'un montant en trésorerie de 41,1 \$ (53,3 \$ CA) et d'un investissement additionnel de 193,7 \$ (251,3 \$ CA) que Toys "R" Us Canada a utilisé pour rembourser son financement de débiteur-exploitant. Toys "R" Us Canada est un détaillant spécialisé dans les jouets pour enfants et les articles pour bébés qui compte 82 magasins au Canada. Les actifs et passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Toys "R" Us Canada ont été consolidés dans le secteur comptable Autres.

Commissions de performance reçues de Fairfax India

Conformément à la convention de conseils en placement conclue avec Fairfax India, le 9 mars 2018, la société a reçu des commissions de performance de 114,4 \$ pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017, sous forme de 7 663 685 actions nouvelles à droit de vote subalterne de Fairfax India, ce qui s'est traduit par une augmentation de la participation de la société dans Fairfax India, qui est passée de 30,2 % à 33,6 % au 31 décembre 2017.

Acquisition de certaines entreprises de Carillion Canada Inc.

Le 7 mars 2018, la société a acquis l'entreprise de services menée au Canada par Carillion Canada Inc. et certaines de ses entreprises affiliées exerçant des activités de gestion des installations pour des clients des secteurs suivants : aéroports, immeubles commerciaux et immeubles de détail, militaire, soins de santé, mines, pétrole et gaz. L'entreprise acquise a ensuite été renommée Dexterra Integrated Facilities Management (« Dexterra »). Dexterra est une société de services d'infrastructure offrant, aux secteurs industriel et gouvernemental, des solutions en matière de gestion des actifs et des activités. Les actifs et passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Dexterra ont été consolidés dans le secteur comptable Autres.

Déconsolidation de Quess Corp Limited

Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, a comptabilisé un profit hors trésorerie de 889,9 \$ et a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence. La déconsolidation de Quess a entraîné une réduction de 212,5 \$ des participations ne donnant pas le contrôle, qui a été inscrite dans les autres variations nettes des capitaux permanents, à l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Vente de Keg Restaurants Ltd. à Recipe Unlimited Corporation (auparavant Cara Operations Limited)

Le 22 février 2018, la société a conclu la vente de sa participation de 51,0 % dans The Keg à Recipe pour une contrepartie de 74,6 \$ (94,7 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 7,9 \$ (10,0 \$ CA) et de 3 400 000 actions à droit de vote subalterne de Recipe. Les autres actionnaires de The Keg ont vendu leur participation de 49,0 % à Recipe pour 82,7 \$ (105,0 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 74,8 \$ (95,0 \$ CA) et de 401 284 actions à droit de vote subalterne de Recipe. Recipe pourrait être tenue de payer une contrepartie additionnelle en trésorerie d'au plus 23,6 \$ (30,0 \$ CA) aux autres actionnaires de The Keg si elle atteignait certains objectifs financiers dans les trois premières années suivant la clôture de la transaction. La transaction a fait passer à 43,2 % la participation de la société dans Recipe, qui était de 40,2 % au 31 décembre 2017. La société a comptabilisé la vente à Recipe de sa participation dans The Keg comme un regroupement d'entreprises entre entités sous contrôle commun en utilisant les données de la société préexistante, de sorte que les valeurs comptables des actifs et passifs de The Keg à la date de transaction ont été ajoutées à celles des actifs et passifs de Recipe, sans aucun changement aux états financiers consolidés de la société. L'acquisition par Recipe de la participation résiduelle de 49,0 % dans The Keg a été comptabilisée comme une opération sur capitaux propres, et l'excédent de la contrepartie payée sur la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle dans The Keg a été inclus dans les autres variations nettes des capitaux permanents, dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Acquisition des activités d'AIG en Uruguay

Le 31 janvier 2018, la société a acquis les activités d'assurance d'AIG en Uruguay (renommées par la suite SBI Seguros Uruguay S.A. (« SouthBridge Uruguay »)) pour une contrepartie en trésorerie de 5,9 \$. Les actifs et passifs et les résultats d'exploitation de SouthBridge Uruguay ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance et réassurance – Autres.

La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge, en ce qui concerne les acquisitions décrites ci-dessus, est en cours et sera finalisée dans les 12 mois suivant les dates d'acquisition respectives. Les montants comptabilisés de façon provisoire comprennent les immobilisations incorporelles, les actifs d'impôt différé, le goodwill et l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie d'achat.

	Toys "R" Us Canada 31 mai 2018	Autres ¹⁾ Durant 2018
Date d'acquisition	31 mai 2018	Durant 2018
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	100,0 %	
Actif :		
Créances découlant de contrats d'assurance	—	4,1
Placements de portefeuille	9,1 ²⁾	34,3
Montants à recouvrer des réassureurs	—	10,0
Impôt différé	11,3	1,6
Goodwill et immobilisations incorporelles ³⁾	16,8	168,3
Autres actifs	413,9	130,7
	<u>451,1</u>	<u>349,0</u>
Passif :		
Dettes d'exploitation et charges à payer	181,0	102,6
Impôt différé	4,4	1,8
Fonds retenus à payer aux réassureurs	—	0,7
Passifs au titre des contrats d'assurance	—	13,9
Emprunt	195,9	22,2
	<u>381,3</u>	<u>141,2</u>
Participations ne donnant pas le contrôle	—	4,0
Contrepartie d'achat	41,1	202,4
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie d'achat	28,7	1,4
	<u>451,1</u>	<u>349,0</u>

1) Compréhension principalement les acquisitions de Dexterra et des activités d'assurance d'AIG en Uruguay, ainsi que diverses acquisitions par Boat Rocker, Recipe et Pethealth.

2) Comprend la trésorerie et les équivalents d'une filiale.

3) Compréhension un goodwill de 146,2 \$ et des immobilisations incorporelles de 38,9 \$ (principalement des marques de 17,3 \$, du contenu média et des ententes de non-concurrence pour Boat Rocker de 12,1 \$, et des relations clients de 6,1 \$).

Exercice clos le 31 décembre 2017

Dessaisissement de First Capital Insurance Limited

Le 28 décembre 2017, la société a conclu la vente de sa participation de 97,7 % dans First Capital à Mitsui Sumitomo Insurance Company Limited, établie à Tokyo, au Japon (« Mitsui Sumitomo »), soit un produit brut de 1 683,3 \$ et un profit net réalisé après impôt de 1 018,6 \$. La transaction a été effectuée dans le cadre d'une entente conclue avec Mitsui Sumitomo, visant la formation d'une alliance stratégique mondiale. Le 1^{er} juillet 2018, la société a conclu une entente de réassurance en quote-part de 25 % afin de participer au résultat technique net du portefeuille d'assurance de First Capital.

Acquisition d'Allied World Assurance Holdings AG

Le 6 juillet 2017, la société a fait l'acquisition de 94,6 % des actions en circulation d'Allied World Assurance Company Holdings, AG (« Allied World AG ») pour un prix d'achat de 3 977,9 \$, composé d'un montant en trésorerie de 1 905,6 \$ et du produit de 2 072,3 \$ de l'émission de 4 799 497 actions à droit de vote subalterne. De plus, Allied World AG a déclaré un dividende en trésorerie exceptionnel, antérieur à la clôture, de 5,00 \$ par action (438,0 \$). Parallèlement à la clôture de l'acquisition d'Allied World AG, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (« OMERS »), gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement de l'Ontario, Alberta Investment Management Corporation (« AIMCo »), gestionnaire de portefeuille de caisses de retraite, de fonds de dotation et de fonds publics dans la province de l'Alberta, et certains autres tiers (collectivement, les « investisseurs conjoints ») ont investi 1 580,0 \$ pour faire l'acquisition d'une participation indirecte dans Allied World AG. La tranche résiduelle de 5,4 % des actions en circulation d'Allied World AG a été acquise le 17 août 2017 pour un prix d'achat de 229,0 \$ et est composée d'un montant en trésorerie de 109,7 \$ et du produit de 119,3 \$ de l'émission de 276 397 actions à droit de vote subalterne, dans une opération de fusion en vertu des lois suisses, aux termes de laquelle Allied World Assurance Company Holdings, GmbH (« Allied World ») est devenue l'entité absorbante. À la suite de cette fusion, les co-investisseurs détenaient une participation indirecte de 32,6 % dans Allied World. Les co-investisseurs recevront un dividende en priorité sur la société, et la société aura la possibilité d'acheter les actions détenues par les co-investisseurs au cours des sept prochaines années. Allied World est une société mondiale d'assurance et de réassurance de dommages et de garanties spécialisées.

Transactions liées à Quess Corp

Le 27 décembre 2017, Quess a fait l'acquisition de l'entreprise de gestion des installations et de restauration de Manipal Integrated Services Private Limited (« Manipal ») pour 152,5 \$ (9,8 milliards de roupies indiennes), essentiellement par une émission d'actions ordinaires de Quess totalisant 117,7 \$ (7,5 milliards de roupies indiennes) et destinée aux actionnaires de Manipal et par un réinvestissement totalisant 34,3 \$ (2,2 milliards de roupies indiennes) dans des actions privilégiées de Manipal, après l'annulation de ces actions. En novembre 2017, Thomas Cook India a vendu une participation de 5,4 % dans Quess, pour un produit en trésorerie de 96,8 \$ (6,3 milliards de roupies indiennes). Le 18 août 2017, Quess a réuni un produit net de 132,2 \$ (8,5 milliards de roupies indiennes) par suite de son placement privé d'actions ordinaires destiné à des investisseurs institutionnels. Ensemble, les transactions de Thomas Cook India et de Quess ont réduit la participation indirecte de la société dans Quess, de 42,1 % à 33,1 %, et se sont traduites par une augmentation 210,0 \$ de la participation ne donnant pas le contrôle et un profit sur dilution, de 135,6 \$, ces montants étant inclus dans les autres variations nettes des capitaux permanents, dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. Quess est un fournisseur de services de gestion des installations et de la dotation en personnel.

Participation supplémentaire dans Grivalia Properties REIC

Le 4 juillet 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») en faisant passer sa participation à 52,6 %, par l'acquisition d'une participation supplémentaire de 10,3 % auprès d'Eurobank Ergasias S.A., pour une contrepartie en trésorerie de 100,0 \$ (88,0 €). En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia Properties comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, a inscrit un profit réalisé net de 51,3 \$ et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. En vertu des lois de la Grèce en matière de valeurs mobilières, la société a ensuite fait une offre publique d'achat de la totalité des actions en circulation restantes de Grivalia Properties, qui a pris fin le 6 septembre 2017, laquelle s'est traduite par une augmentation de 0,1 % de la participation de la société, qui a été portée à 52,7 %, pour une contrepartie en trésorerie de 0,6 \$ (0,5 €). Grivalia Properties est une société de placement immobilier inscrite à la Bourse d'Athènes.

Acquisition de certaines activités d'American International Group, Inc. en Amérique latine, ainsi qu'en Europe centrale et en Europe de l'Est

Le 18 octobre 2016, la société a convenu de faire l'acquisition des activités d'assurance d'American International Group, Inc. (« AIG ») en Argentine, au Chili, en Colombie, en Uruguay, au Venezuela et en Turquie, ainsi que de certains actifs et droits de renouvellement liés au portefeuille d'affaires émises par AIG Europe en Bulgarie, en République tchèque, en Hongrie, en Pologne, en Roumanie et en Slovaquie, pour une contrepartie totale d'environ 240 \$.

La société, par l'intermédiaire de Colonnade Insurance, a conclu l'acquisition des activités et des droits de renouvellement du portefeuille d'activités d'assurance d'AIG en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie (le 30 avril 2017), en Turquie (le 2 mai 2017 et l'a vendu à Gulf Insurance le même jour), en Bulgarie (le 31 mai 2017), en Pologne (le 30 juin 2017) et en Roumanie (le 31 octobre 2017). Dans le cadre d'un partenariat en cours, la société fournit des services de traitement des sinistres et de gestion de liquidation de sinistres à AIG dans les pays européens visés par l'acquisition des activités.

La société a acquis les activités d'assurance d'AIG au Chili et en Colombie (le 31 juillet 2017), en Argentine (le 30 septembre 2017) et en Uruguay (le 31 janvier 2018) (collectivement, « Fairfax Latam »), et elle continue de s'employer à répondre aux exigences juridiques, réglementaires et opérationnelles afin de réaliser l'acquisition au Venezuela.

Regroupement de Fairchem Speciality Limited et de Privi Organics Limited

Le 14 mars 2017, Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») et Privi Organics Limited (« Privi Organics ») ont réalisé le regroupement précédemment annoncé, l'entité issue du regroupement étant Fairchem. Par suite du regroupement, Fairfax India, qui avait acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem le 8 février 2016 et une participation de 50,8 % dans Privi Organics le 26 août 2016, est devenue l'actionnaire principal de Fairchem grâce à une participation de 48,7 %. Avant la fusion, la société avait consolidé Privi Organics et appliqué la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Fairchem. Après la fusion, les actifs et passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairchem ont été consolidés dans le secteur comptable Autres.

Participation dans Fairfax Africa Holdings Corporation

Le 17 février 2017, la société a acquis 22 715 394 actions à droit de vote multiple dans le cadre d'un placement privé et 2 500 000 actions à droit de vote subalterne dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Fairfax Africa Holdings Corporation (« Fairfax Africa »), contre une contrepartie totale en trésorerie de 252,2 \$. La société a aussi cédé sa participation indirecte de 39,6 % dans AFGRI Proprietary Limited (« AFGRI ») d'une juste valeur de 72,8 \$ à Fairfax Africa, en contrepartie de 7 284 606 actions à droit de vote multiple. Grâce à son premier appel public à l'épargne, à ses placements privés et à l'exercice de l'option de surallocation des preneurs fermes, Fairfax Africa a réuni un produit net de 493,3 \$ après déduction des frais d'émission et d'autres charges, y compris l'apport représenté par la participation dans AFGRI. Après ces transactions, l'investissement de 325,0 \$ (10,00 \$ par action) par la société représentait 98,8 % des droits de vote et 64,2 % de la participation dans Fairfax Africa. Fairfax Africa a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés africaines ouvertes et fermées ou d'autres entreprises dont les clients, les fournisseurs ou les activités sont principalement en Afrique ou dépendent essentiellement de ce continent. Les actifs et passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Fairfax Africa ont été consolidés dans le secteur comptable Autres.

Acquisition de Saurashtra Freight Private Limited

Le 14 février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra Freight ») pour une contrepartie en trésorerie de 30,0 \$ (2,0 milliards de roupies indiennes). Saurashtra Freight exploite un centre de groupage et d'empotage dans le port de Mundra dans l'État de Gujarat en Inde. Les actifs et passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Saurashtra Freight ont été consolidés dans le secteur comptable Autres.

Participation dans Mosaic Capital Corporation

Le 26 janvier 2017, la société a investi 114,5 \$ (150,0 \$ CA) dans des titres de Mosaic Capital Corporation (« Mosaic Capital ») émis dans le cadre d'un placement privé, composé de ce qui suit : i) titres privilégiés de premier rang à 6,00 % d'un capital de 100,00 \$ CA; ii) débentures garanties de premier rang à 5,00 % d'un capital de 50,0 \$ CA; et iii) bons de souscription permettant à la société de faire l'acquisition d'un maximum de 17 026 106 actions ordinaires de Mosaic Capital à un prix de 8,81 \$ CA chacune en tout temps jusqu'au 26 janvier 2024 (les « bons de souscription de Mosaic »). Aux termes des IFRS, la participation de la société dans les bons de souscription de Mosaic Capital représente une participation avec droits de vote potentielle d'environ 62 % (en supposant que tous les porteurs de titres convertibles de Mosaic Capital, y compris la société, exercent leurs options de conversion), donnant de ce fait à la société la capacité de contrôler Mosaic. Par conséquent, les actifs et passifs ainsi que les résultats d'exploitation de Mosaic Capital ont été consolidés dans le secteur

comptable Autres. Mosaic Capital est une société de placement canadienne qui détient un portefeuille d'entreprises établies dans les secteurs des infrastructures, de l'impression, des services pétroliers et gaziers, de la technologie, de la fabrication et de l'immobilier.

Participation supplémentaire dans Fairfax India Holdings Corporation

Le 13 janvier 2017, la société a acquis 12 340 500 actions à droit de vote subalterne de Fairfax India pour 145,0 \$ (11,75 \$ par action) dans le cadre d'un placement privé. Grâce à ce placement privé et à l'appel public à l'épargne par voie de prise ferme parallèle, Fairfax India a réuni un produit de 493,5 \$, après frais de commissions et autres frais. Conjuguées aux actions à droit de vote subalterne de Fairfax India acquises sur le marché libre, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne de la société représentaient 93,6 % des droits de vote et 30,2 % de la participation dans Fairfax India à la clôture du placement privé et de l'appel public à l'épargne. Ensemble, ces transactions se sont traduites par une augmentation de 336,3 \$ de la participation ne donnant pas le contrôle et à une perte sur dilution de 3,3 \$, montants qui sont présentés au poste « Autres variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

La juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge dans le cadre des acquisitions de 2017 décrites ci-dessus est résumée dans le tableau suivant :

	Allied World	Grivalia Properties	Fairfax Latam	Autres¹⁾
Date d'acquisition	6 juillet 2017	4 juillet 2017	Durant 2017	Durant 2017
Pourcentage d'actions ordinaires acquises	94,6 %	52,6 %	100,0 %	
Actif :				
Créances découlant de contrats d'assurance	1 212,5	—	207,1	0,4
Placements de portefeuille ²⁾	8 568,7	139,1	249,3	76,0
Montants à recouvrer des réassureurs	2 363,6	—	631,4	0,7
Impôt différé	—	0,3	38,2	5,0
Goodwill et immobilisations incorporelles	1 726,9 ³⁾	—	24,5	384,1
Autres actifs	223,5	1 020,4	81,0	290,1
	14 095,2	1 159,8	1 231,5	756,3
Passif :				
Dettes d'exploitation et charges à payer	300,7	25,3	198,9	167,4
Impôt sur le résultat à payer	3,4	4,2	15,1	1,1
Impôt différé	118,0	—	18,0	4,3
Fonds retenus à payer aux réassureurs	193,5	—	9,8	0,1
Passifs au titre des contrats d'assurance	8 467,7	—	821,8	3,0
Emprunt	860,5	137,6	—	83,9
	9 943,8	167,1	1 063,6	259,8
Participations ne donnant pas le contrôle	173,5	470,5	—	8,1
Contrepartie d'achat	3 977,9	519,7	167,9	488,4
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie d'achat	—	2,5	—	—
	14 095,2	1 159,8	1 231,5	756,3

1) Comprennent principalement l'acquisition de Mosaic Capital et de certaines succursales d'AIG en Europe centrale et en Europe de l'Est, l'acquisition de Pickle Barrel par Recipe, l'acquisition de Saurashtra Freight et la consolidation de Fairchem par Fairfax India, et diverses acquisitions par Quess, Thomas Cook India, Mosaic Capital et Boat Rocker.

2) Comprennent la trésorerie et les équivalents des filiales d'Allied World (1 195,4 \$, dont un montant de 4,8 \$ était soumis à restrictions), de Grivalia Properties (26,3 \$) et de Fairfax Latam (67,2 \$).

3) Comprend un goodwill de 937,9 \$ et des immobilisations incorporelles de 789,0 \$ (principalement les relations courtiers de 574,0 \$, les droits de participation visant Lloyd's de 87,0 \$ et les marques de 71,0 \$).

L'acquisition d'Allied World a donné lieu à la comptabilisation d'un bénéfice net de 1 050,5 \$ et d'une perte nette de 555,4 \$ dans les résultats financiers consolidés de la société clos le 31 décembre 2017. Si Allied World avait été acquise le 1^{er} janvier 2017, les produits des activités ordinaires et le résultat net consolidés pro forma de la société se seraient établis à 17 514,6 \$ et à 1 766,4 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

24. 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 son état consolidé de la situation financière 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 2018 par rapport à ceux relevés au 31 décembre 2017, 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 chef de l'exploitation désigné 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 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 liés aux activités (les facteurs de risque et la gestion de ces risques) figure à l'ordre du jour de toutes les réunions ordinaires du conseil d'administration.

Risque de souscription

Le risque de souscription est le risque que la somme du coût des sinistres, des frais de règlement de sinistres et des frais d'acquisition de primes dépasse les primes reçues. Ce risque peut se matérialiser en raison de nombreux facteurs, notamment le risque de tarification, le risque lié aux provisions et le risque de catastrophe. L'exposition de la société au risque de souscription et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 décembre 2018 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2017.

Principaux secteurs d'affaires

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

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

Une analyse des primes nettes acquises par gamme de produits est présentée à la note 25.

Le tableau ci-dessous montre la concentration du risque de la société par région et par gamme de produits, en fonction des primes brutes émises avant prise en compte des primes de réassurance cédées. L'exposition de la société au risque général d'assurance varie selon les régions géographiques et peut évoluer au fil du temps. En 2018, les primes cédées aux réassureurs (y compris les rétrocessions) par secteur d'affaires ont totalisé 1 267,2 \$ pour l'assurance biens (992,3 \$ en 2017), 1 443,4 \$ pour l'assurance risques divers (916,3 \$ en 2017) et 386,7 \$ pour l'assurance spécialisée (315,4 \$ en 2017).

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Exercices clos les 31 décembre										
Biens	732,6	646,8	2 704,3	1 878,6	634,5	586,5	1 495,8	995,7	5 567,2	4 107,6
Risques divers	695,4	602,6	6 082,3	4 899,4	384,5	400,8	1 210,8	805,0	8 373,0	6 707,8
Spécialisée	164,6	143,4	619,8	548,8	215,3	275,1	588,4	424,8	1 588,1	1 392,1
Total	1 592,6	1 392,8	9 406,4	7 326,8	1 234,3	1 262,4	3 295,0	2 225,5	15 528,3	12 207,5
Primes d'assurance	1 492,5	1 295,3	7 439,7	5 855,4	692,4	684,9	2 270,4	1 494,3	11 895,0	9 329,9
Réassurance	100,1	97,5	1 966,7	1 471,4	541,9	577,5	1 024,6	731,2	3 633,3	2 877,6
	1 592,6	1 392,8	9 406,4	7 326,8	1 234,3	1 262,4	3 295,0	2 225,5	15 528,3	12 207,5

1) Le secteur géographique Asie comprend des pays et des régions d'Asie dont la Chine, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie et la Thaïlande, ainsi que le Moyen-Orient.

2) Le secteur géographique International comprend l'Australie et des pays situés en Afrique, en Europe et en Amérique du Sud.

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 sinistres, par la capacité et la demande, par les conditions économiques et par la concurrence en matière de taux et de modalités des couvertures. 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 réserves, 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, des théories juridiques en matière de responsabilité et d'autres facteurs.

Le délai nécessaire pour connaître et régler les sinistres est un facteur important à prendre en compte dans l'établissement des provisions de la société. Les sinistres de courte durée sont normalement déclarés peu de temps après la survenance de l'incident et généralement réglés dans les mois suivant l'incident déclaré. Cela comprend, par exemple, les risques des biens, 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 produit. Les renseignements concernant l'événement et le coût ultime du sinistre de longue durée peuvent ne pas être facilement disponibles, ce qui rend l'analyse de l'établissement des provisions pour les activités comportant des sinistres à liquidation lente généralement plus difficile et susceptible de plus d'incertitude que les secteurs d'assurance comportant des sinistres de courte durée. Dans les cas extrêmes de 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, les modèles d'évolution de l'industrie qui pourraient ne pas rendre compte des résultats techniques réels et le risque intrinsèque concernant l'homogénéité des données sous-jacentes utilisées pour analyser les réserves; 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, la réforme en matière de délit, 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.

La société est exposée, dans chaque secteur d'affaires, à des risques qui peuvent évoluer défavorablement et qui pourraient avoir une incidence significative sur sa situation financière. 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. Étant donné que la société ne constitue pas de provision pour les catastrophes avant la survenance de tels événements, ceux-ci peuvent occasionner une volatilité des niveaux de sinistres subis et des provisions, sous réserve des effets des recouvrements de réassurance. Cette volatilité peut être conditionnelle aux faits nouveaux d'ordre politique et juridique qui se produisent après la survenance de l'événement. La société évalue les événements catastrophiques éventuels et estime la probabilité de survenance et l'ampleur de ces événements essentiellement au moyen de techniques de modélisation de la perte potentielle maximale et par le regroupement des limites exposées. Une vaste gamme d'événements sont simulés à l'aide de modèles internes et de modèles disponibles sur le marché, y compris pour les événements importants uniques et pour les événements importants multiples couvrant de nombreuses régions géographiques où la société exerce des activités.

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

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. La provision pour sinistres de la société est examinée séparément par les actuaires internes de chaque société en exploitation, l'actuaire en chef et un ou plusieurs actuaires

indépendants. 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. Compte non tenu des sinistres importants liés à des catastrophes, pour la période considérée, qui ont touché le secteur en 2017 et 2018, l'adéquation des fonds propres au sein du marché de la réassurance demeure solide, et d'autres formes de réassurance demeurent disponibles. Par conséquent, l'établissement des prix de la réassurance des entreprises touchées par les sinistres a légèrement augmenté, tandis que celui des biens non touchés par les sinistres a augmenté dans une moindre mesure. La société continue de tirer parti de la réassurance en fonction des occasions qui se présentent, en recherchant un équilibre entre ses besoins de capital et le coût de la réassurance.

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 montants à recouvrer des réassureurs et des soldes à recevoir des contreparties à des contrats dérivés (essentiellement des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). 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 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

Le montant brut de l'exposition au risque de crédit de la société au 31 décembre 2018 (compte non tenu des montants détenus en garantie par la société) se compose des éléments suivants :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Trésorerie et placements à court terme	7 361,3	19 198,8
Placements dans des titres de créance :		
États souverains américains ¹⁾	10 464,0	1 779,3
Autres États souverains notés AA/Aa ou plus ^{1) 2)}	1 368,1	615,4
Tous les autres États souverains ³⁾	1 189,9	1 268,4
Provinces canadiennes	51,9	93,8
Obligations d'États et de municipalités américains	363,2	2 452,1
Sociétés et autres	7 124,4	4 081,8
Montants à recevoir des contreparties aux contrats dérivés	168,2	126,7
Créances découlant de contrats d'assurance	5 110,7	4 686,9
Montants à recouvrer des réassureurs	8 400,9	7 812,5
Autres actifs	1 159,6	1 708,9
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	42 762,2	43 824,6

- 1) Représentent collectivement 30,5 % du total du portefeuille de placements de la société au 31 décembre 2018 (6,1 % au 31 décembre 2017), que la société considère comme comportant un risque de crédit minime.
- 2) Comprennent essentiellement des obligations émises par les gouvernements du Canada, de l'Australie, de l'Allemagne et du Royaume-Uni et ayant une juste valeur respective de 964,7 \$, 93,6 \$, 49,1 \$ et 33,2 \$ au 31 décembre 2018 (84,4 \$, 97,9 \$, 105,3 \$ et 90,9 \$ au 31 décembre 2017).
- 3) Comprennent essentiellement des obligations émises par les gouvernements de l'Inde, de l'Espagne et de la Pologne et dont les justes valeurs respectives s'établissent à 527,5 \$, 210,6 \$ et 127,4 \$ au 31 décembre 2018 (734,7 \$, néant et 125,1 \$ au 31 décembre 2017).

Au 31 décembre 2018, la société avait un montant d'impôt sur le résultat remboursable de 152,3 \$ (147,0 \$ au 31 décembre 2017) qui était considéré comme représentant un risque de crédit minime et qui ne figure pas dans le tableau ci-dessus.

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 détenus auprès d'importantes institutions financières situées dans les territoires où elle exerce ses activités. Au 31 décembre 2018, 79,5 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 13,0 % dans des institutions financières européennes et 7,5 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement 87,4 %, 9,1 % et 3,5 % au 31 décembre 2017). 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 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 2018			31 décembre 2017		
	Coût amorti	Juste valeur	%	Coût amorti	Juste valeur	%
AAA/Aaa	11 931,0	11 920,5	58,1	2 476,3	2 432,0	23,7
AA/Aa	1 107,6	1 115,3	5,4	2 149,5	2 408,8	23,4
A/A	2 214,0	2 184,7	10,6	823,1	819,8	8,0
BBB/Baa	2 583,1	2 641,8	12,8	1 617,1	1 764,8	17,1
BB/Ba	125,0	131,8	0,6	151,1	154,0	1,5
B/B	87,8	79,7	0,4	448,7	447,6	4,3
Inférieure à B/B	27,6	27,5	0,1	554,1	432,7	4,2
Non coté ¹⁾	2 412,4	2 460,2	12,0	1 594,4	1 831,1	17,8
Total	20 488,5	20 561,5	100,0	9 814,3	10 290,8	100,0

1) Comprend principalement la juste valeur des placements de la société dans Blackberry Limited, de 512,4 \$ (663,6 \$ au 31 décembre 2017), EXCO Resources, Inc., de 504,6 \$ (402,0 \$ au 31 décembre 2017, la société étant alors cotée BB), Sanmar Chemicals Group, 392,8 \$ (333,2 \$ au 31 décembre 2017), Seaspan Corporation, 242,9 \$ (néant au 31 décembre 2017) et Chorus Aviation Inc., de 138,6 \$ (155,2 \$ au 31 décembre 2017).

Au 31 décembre 2018, 86,9 % (72,2 % au 31 décembre 2017) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 63,5 % (47,1 % au 31 décembre 2017) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations d'État). L'augmentation de la juste valeur des obligations notées AAA/Aaa reflète principalement le réinvestissement de trésorerie et de placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain et dans des obligations du Trésor canadien (achats nets respectifs de 8 642,2 \$ et 928,6 \$). La diminution des obligations notées AA/Aa et B/B est surtout attribuable aux ventes nettes d'obligations d'États et de municipalités américains (produit net respectif de 1 683,9 \$ et 278,2 \$). L'augmentation des obligations notées A/A et BBB/Baa découle principalement des achats nets d'obligations de sociétés américaines de première qualité (achats nets respectifs de 1 345,7 \$ et 1 126,3 \$). L'augmentation des obligations non cotées est surtout attribuable au reclassement de placements dans EXCO Resources, Inc. – de B/B à non coté – ainsi que de la participation accrue dans des obligations de sociétés non cotées émises par voie de placement privé.

Au 31 décembre 2018, les avoirs en obligations des 10 émetteurs à l'égard desquels la société était la plus exposée (sauf les obligations d'État des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et de l'Allemagne) totalisent 3 079,6 \$ (3 398,7 \$ au 31 décembre 2017), soit environ 7,9 % (8,7 % au 31 décembre 2017) du portefeuille total. La plus grande exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2018 se chiffre à 512,4 \$ (663,6 \$ au 31 décembre 2017), soit environ 1,3 % (1,7 % au 31 décembre 2017) du portefeuille total.

Le portefeuille consolidé comprend des obligations d'États et de municipalités des États-Unis de 363,2 \$ (354,6 \$ en franchise d'impôt et 8,6 \$ de titres imposables) au 31 décembre 2018 (environ 2,5 G\$ au 31 décembre 2017), dont une grande partie a été achetée en 2008 et est détenue dans les portefeuilles des filiales. Au 31 décembre 2018, un montant de 79,4 \$ (environ 1,5 G\$ au 31 décembre 2017) au titre de ces obligations d'États et de municipalités américains est assuré par Berkshire Hathaway Assurance Corp. quant au montant des intérêts et du principal, advenant une défaillance de l'émetteur; toutes ces obligations sont par conséquent notées AA ou mieux.

Contreparties aux contrats dérivés

Le risque de contrepartie découle des contrats 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 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 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 dérivé).

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats 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 dérivés, calculée quotidiennement. L'exposition de la société au risque associé à la marge initiale est atténuée lorsque cela est possible par l'utilisation de comptes distincts de dépositaires tiers qui permettent seulement aux contreparties de prendre le contrôle des garanties qu'en cas de défaillance par la société.

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

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Total des actifs dérivés ¹⁾	168,2	126,7
Obligations qui peuvent être compensées aux termes d'une entente de règlement net	(83,4)	(38,6)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(17,9)	(39,1)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	26,1	9,0
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	2,0	8,2
Montant net de l'exposition aux contreparties liée aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	95,0	66,2

- 1) *Compte non tenu des bons de souscription d'actions, des contrats à terme sur bons de souscription d'actions, des options d'achat sur titres de capitaux propres et d'autres dérivés qui ne comportent pas de risque de contrepartie.*
- 2) *Sauf des garanties excédentaires données par les contreparties de 1,5 \$ au 31 décembre 2018 (0,4 \$ au 31 décembre 2017).*

La garantie déposée en faveur de la société au 31 décembre 2018 se composait d'un montant en trésorerie de 1,1 \$ et de titres d'État de 18,3 \$ (3,6 \$ et 35,9 \$ au 31 décembre 2017). La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2018.

Montants à recouvrer des réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2018 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 qui elle fait affaire. Selon les exigences des directives internes, les réassureurs doivent, en général, avoir obtenu une notation élevée d'A.M. Best et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. Lorsque cela est prévu par contrat, la société détient des garanties à l'égard des soldes sous forme de trésorerie, de lettres de crédit, de cautions ou d'actifs détenus dans des comptes de fiducie. La société peut faire des prélèvements sur ces garanties lorsque des montants demeurent impayés au-delà des périodes stipulées au contrat, pour chaque réassureur.

Le service des garanties en matière de réassurance de la société effectue des évaluations approfondies continues des réassureurs actuels et éventuels ainsi que des examens annuels des réassureurs ayant subi des dépréciations, et formule des recommandations concernant les provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour le groupe. De plus, ce service réunit de l'information sur les risques de réassurance individuelle et collective dans le groupe et la met à jour. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance pour les réassureurs ayant une notation d'au plus B++ au moment où elle a fait l'acquisition de filiales. Le plus important réassureur de la société (Munich Reinsurance Company) représente à lui seul 6,7 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax au 31 décembre 2018 (6,5 % au 31 décembre 2017) et est coté A+ par A.M. Best.

L'exposition brute de la société au risque de crédit lié à ses réassureurs au 31 décembre 2018 a augmenté par rapport au 31 décembre 2017, en raison essentiellement des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée cédés aux réassureurs et des volumes d'affaires élevés (principalement pour Odyssey Group, Allied World et Brit). Les variations survenues dans la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pendant la période sont présentées à la note 9.

Le tableau qui suit présente le total des montants bruts à recouvrer des réassureurs classés selon la cote de la solidité financière des réassureurs. Les groupements et associations sont généralement des fonds d'assurance gouvernementaux ou similaires qui ne comportent qu'un risque de crédit limité.

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs
A++	369,8	28,9	340,9	429,6	31,9	397,7
A+	4 225,2	264,8	3 960,4	3 878,4	267,2	3 611,2
A	2 255,2	85,5	2 169,7	2 311,9	95,4	2 216,5
A-	247,9	9,6	238,3	245,5	15,1	230,4
B++	32,4	10,5	21,9	22,2	1,2	21,0
B+	1,5	0,3	1,2	3,1	0,8	2,3
B ou moins	10,3	1,8	8,5	5,4	3,0	2,4
Non cotés	1 139,6	673,4	466,2	948,2	493,8	454,4
Groupements et associations	283,8	3,7	280,1	134,6	4,5	130,1
	8 565,7	1 078,5	7 487,2	7 978,9	912,9	7 066,0
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(164,8)		(164,8)	(166,4)		(166,4)
Montants à recouvrer des réassureurs	8 400,9		7 322,4	7 812,5		6 899,6

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. 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.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2019 se composent du paiement d'un dividende de 278,0 \$ sur les actions ordinaires (10,00 \$ par action ordinaire, versé en janvier 2019), des intérêts et des frais généraux du siège social, des dividendes sur actions privilégiées, des paiements d'impôt et des sorties de trésorerie potentielles liées aux contrats dérivés.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite de ses obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, de 1 550,6 \$ au 31 décembre 2018, offrent assez de liquidités pour que la société de portefeuille puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2019. La société de portefeuille 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, des produits sur sa trésorerie et ses placements, et des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. 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\$ (décrite à la note 15).

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 et à certaines obligations dérivées (décrites ci-dessous). Les passifs liés à la souscription comprennent le règlement des sinistres et le paiement des commissions directes. Par le passé, les filiales d'assurance et de réassurance ont utilisé leurs entrées de trésorerie provenant des activités d'exploitation (principalement le recouvrement des primes et des commissions de réassurance) et des activités d'investissement (principalement les remboursements de capital, les ventes de titres de placement et les produits de placement) pour financer leurs besoins de liquidités. Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent aussi dégager des entrées de trésorerie de leurs activités de financement (principalement des distributions provenant de leurs filiales).

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société, et la société de portefeuille au niveau consolidé, se concentrent sur les tensions qui pourraient s'exercer sur les besoins de liquidités par suite de perturbations graves ou d'une volatilité intense sur les marchés financiers ou d'activités extrêmes sur le plan des catastrophes, ou une combinaison de ces deux éléments. Les filiales d'assurance et de réassurance disposent de stratégies de placement visant l'obtention de fonds adéquats pour régler les sinistres ou résister aux perturbations ou à la volatilité sur les marchés financiers sans effectuer de vente forcée de placements. Les filiales d'assurance et de réassurance détiennent des titres de placement à court terme très liquides et de grande qualité ainsi que d'autres titres à échéance fixe liquides et de qualité supérieure afin de financer les règlements prévus de sinistres, les charges d'exploitation et les engagements liés aux placements. Au 31 décembre 2018, les placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés, s'établissent à environ 37,3 G\$ (36,9 G\$ au 31 décembre 2017). Ces placements de portefeuille comprennent des placements dans des débetures de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires, des parts de sociétés en commandite et d'autres actifs investis peu négociés et qui sont relativement illiquides. Au 31 décembre 2018, ces catégories d'actifs représentent environ 13,3 % (12,3 % au 31 décembre 2017) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance. Fairfax India et Fairfax Africa détenaient ensemble des placements relativement illiquides et peu négociés d'une valeur comptable de 1 406,7 \$ au 31 décembre 2018 (1 054,7 \$ au 31 décembre 2017).

Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2018, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 61,8 \$ (285,0 \$ en 2017) relativement aux positions acheteur et vendeur sur les contrats dérivés sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Les sociétés autres que les sociétés d'assurance ont des remboursements de principal exigibles en 2019 de 1 026,2 \$ ayant principalement trait aux emprunts à terme de Fairfax India et de Recipe. Ces emprunts 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.

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 2018					Total
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	1 712,1	809,6	569,5	103,4	123,2	3 317,8
Fonds retenus à payer aux réassureurs	142,3	417,1	44,5	—	70,4	674,3
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 385,8	5 428,5	8 292,1	4 578,1	8 397,2	29 081,7
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	0,1	8,1	380,2	620,0	3 868,3	4 876,7
Intérêts	53,5	177,7	451,4	391,4	783,2	1 857,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	159,5	866,7	356,0	157,9	89,6	1 629,7
Intérêts	20,1	39,3	43,7	22,1	63,5	188,7
	4 473,4	7 747,0	10 137,4	5 872,9	13 395,4	41 626,1

	31 décembre 2017					Total
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 3 ans	De 3 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes d'exploitation et charges à payer ¹⁾	1 518,9	558,4	458,7	215,9	92,1	2 844,0
Fonds retenus à payer aux réassureurs	186,6	553,2	41,9	1,4	67,1	850,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 108,8	5 344,5	8 272,0	4 557,3	8 328,2	28 610,8
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	—	149,2	558,3	1 264,9	2 856,4	4 828,8
Intérêts	28,4	225,1	488,5	355,1	672,9	1 770,0
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	47,1	808,8	319,2	291,9	101,1	1 568,1
Intérêts	17,2	45,0	54,4	26,4	72,7	215,7
	3 907,0	7 684,2	10 193,0	6 712,9	12 190,5	40 687,6

- 1) Excluent les passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite, les frais d'acquisition de primes cédées différées, les produits différés tirés des cartes-primes, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, et les intérêts courus. Les engagements en vertu de contrats de location simple sont décrits à la note 22.

Le calendrier de paiement au titre des sinistres n'est pas fixe et représente les meilleures estimations de la société. Les obligations de paiement exigibles dans plus de un an figurant dans les dettes d'exploitation et charges à payer 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. Au 31 décembre 2018, le montant d'impôt sur le résultat à payer par la société s'élève à 80,1 \$ (95,6 \$ au 31 décembre 2017).

Le tableau suivant présente un profil des échéances des obligations au titre de ventes à découvert et 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 2018				31 décembre 2017		
	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	Total
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	13,4	–	–	13,4	12,1	–	12,1
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	51,7	–	–	51,7	15,6	–	15,6
Contrats de change à terme	45,7	8,0	–	53,7	58,1	11,6	69,7
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	30,4	–	–	30,4	28,8	–	28,8
Autres contrats dérivés	–	–	0,3	0,3	–	–	–
	141,2	8,0	0,3	149,5	114,6	11,6	126,2

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 taux 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 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 de 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. 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 2018, le portefeuille de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale d'environ 20,6 G\$ exposés au risque de crédit.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté en 2018 en raison d'une augmentation des placements en obligations, qui reflète le réinvestissement de trésorerie et de placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain, des obligations de sociétés américaines de grande qualité et des obligations du Trésor canadien (achats nets respectifs de 8 642,2 \$, 2 960,7 \$ et 928,6 \$), en partie contrebalancé par les ventes d'obligations de municipalités et d'États américains (produit net de 2 050,5 \$). Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (en particulier son exposition aux obligations d'États et de municipalités américains et aux obligations à long terme du Trésor américain détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme afin de vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 471,9 \$ au 31 décembre 2018 (1 693,8 \$ au 31 décembre 2017). 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 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

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. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, l'incidence d'une variation hypothétique étant calculée après impôt.

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %) ¹⁾	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %) ¹⁾
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	19 902,5	(541,1)	(3,2)	9 897,4	(306,2)	(3,8)
Hausse de 100 points de base	20 227,4	(274,3)	(1,6)	10 090,1	(155,6)	(2,0)
Aucune variation	20 561,5	—	—	10 290,8	—	—
Baisse de 100 points de base	20 915,6	290,4	1,7	10 498,6	161,3	2,0
Baisse de 200 points de base	21 282,1	590,6	3,5	10 720,5	332,0	4,2

1) Comprend l'incidence des contrats à terme conclus pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 471,9 \$ au 31 décembre 2018 (1 693,8 \$ au 31 décembre 2017).

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.

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du 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 du 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. Il n'y a eu aucun changement important dans l'exposition de la société au risque de prix des actions et des titres assimilables à des actions au 31 décembre 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

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 net des placements en actions et en titres assimilables à des actions (positions acheteur, déduction faite des positions vendeur) sur la situation financière de la société aux 31 décembre 2018 et 2017 et sur ses résultats d'exploitation pour les exercices clos à ces dates. Lorsqu'elle évalue son exposition nette aux titres de capitaux propres, la société tient compte de la juste valeur de 4 522,4 \$ (3 846,2 \$ au 31 décembre 2017) de ses participations dans des entreprises associées non liées à l'assurance (se reporter à la note 6) comme une composante de ses placements en actions et en titres assimilables à des actions.

	31 décembre 2018		31 décembre 2017		Exercice clos le 31 décembre 2018	Exercice clos le 31 décembre 2017
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Résultat avant impôt	Résultat avant impôt
Exposition en positions acheteur sur titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires ¹⁾	5 148,2	5 148,2	5 578,1	5 578,1	(386,2)	707,8
Actions privilégiées convertibles	107,9	107,9	68,1	68,1	2,9	(1,6)
Obligations convertibles	595,6	595,6	833,8	833,8	(171,3)	233,1
Participations dans des entreprises associées ^{2) 3)}	4 522,4	4 309,0	3 846,2	2 945,3	1 028,8	69,8
Dérivés et autres actifs investis :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	390,3	(46,9)	697,8	2,2	(86,3)	19,6
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions ⁴⁾	316,6	38,4	–	–	113,9	–
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions ⁴⁾	79,8	79,8	77,6	77,6	(69,9)	38,3
Total des actions et des titres assimilables à des actions	11 160,8	10 232,0	11 101,6	9 505,1	431,9	1 067,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres :						
Dérivés et autres actifs investis						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	(414,4)	8,9	(892,5)	(0,3)	(33,9)	(408,7)
Swaps sur rendement total d'indices boursiers – positions vendeur	–	–	(52,6)	0,4	(4,3)	(9,2)
	(414,4)	8,9	(945,1)	0,1	(38,2)	(417,9)
Expositions nettes aux titres de capitaux propres et incidences financières	10 746,4		10 156,5		393,7	649,1

- 1) Lorsqu'elle évalue son exposition aux actions et aux titres assimilables à des actions, la société ne tient pas compte d'autres fonds qui sont investis essentiellement dans des titres à revenu fixe ayant une valeur comptable de 150,3 \$ au 31 décembre 2018 (90,9 \$ au 31 décembre 2017).
- 2) Ne comprennent pas les entreprises associées d'assurance et de réassurance de la société qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme. Se reporter à la note 6 pour un supplément d'information.
- 3) Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, a comptabilisé un profit hors trésorerie de 889,9 \$ et a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.
- 4) Comprennent les bons de souscription de Seaspan et les contrats à terme décrits à la note 6.

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 (positions acheteur, déduction faite des positions vendeur), par suite des changements touchant les marchés des actions à l'échelle mondiale aux 31 décembre 2018 et 2017. Cette analyse suppose des variations allant de 5 % à 10 %, ce qui semble raisonnable d'après une analyse des rendements de divers indices boursiers et la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers mondiaux.

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Juste valeur du portefeuille d'actions et de titres assimilables à des actions	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille d'actions et de titres assimilables à des actions	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Incidence d'une variation hypothétique sur la juste valeur (en %)
Variation des marchés boursiers mondiaux						
Hausse de 10 %	6 807,2	498,3	9,4	6 887,9	479,9	9,2
Hausse de 5 %	6 510,9	244,9	4,6	6 597,9	239,0	4,6
Aucune variation	6 224,0	—	—	6 310,3	—	—
Baisse de 5 %	5 929,9	(251,3)	(4,7)	6 023,0	(238,5)	(4,6)
Baisse de 10 %	5 645,7	(493,8)	(9,3)	5 738,1	(475,0)	(9,1)

Les variations de la juste valeur des participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance ont été exclues dans chacun des scénarios présentés ci-dessus puisque toute variation de la juste valeur d'une participation dans une entreprise associée n'est habituellement constatée dans les états financiers consolidés de la société qu'à la cession de cette participation.

Au 31 décembre 2018, l'exposition aux 10 principaux émetteurs d'actions ordinaires détenues dans le portefeuille de la société s'élève à 2 681,1 \$, ce qui représente 6,9 % du portefeuille total (3 138,1 \$, soit 8,0 % au 31 décembre 2017). Le placement le plus important au titre des actions ordinaires au 31 décembre 2018 s'élève à 497,1 \$, ce qui représente 1,3 % du portefeuille total (549,0 \$, ce qui représente 1,4 % au 31 décembre 2017).

Risque de baisse du niveau des prix

Le risque de baisse du niveau général des prix des biens et services est le risque qu'une telle baisse ait une incidence défavorable sur l'état consolidé de la situation financière (y compris les placements en actions et en titres assimilables à des actions détenus par la société, et ses placements dans des titres à revenu fixe d'émetteurs non souverains) ou sur l'état consolidé du résultat net. Parmi les effets qu'elle a sur l'économie, la baisse du niveau des prix se traduit habituellement par une baisse de la consommation, la compression du crédit, la réduction des extrants et des investissements, et un grand nombre de faillites.

La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce ses activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Au 31 décembre 2018, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 3,6 ans (4,6 ans au 31 décembre 2017), leur notional, de 114,4 G\$ (117,3 G\$ au 31 décembre 2017) et leur juste valeur, de 24,9 \$ (39,6 \$ au 31 décembre 2017). En règle générale, au fur et à mesure que la durée restante moyenne d'un contrat diminue, sa juste valeur (exclusion faite de l'incidence des variations de l'IPC) baisse aussi. La perte potentielle maximale sur un contrat, quel qu'il soit, est plafonnée au coût initial du contrat. En 2018, la société a comptabilisé des pertes latentes nettes de 6,7 \$ (71,0 \$ en 2017) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat.

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 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 d'une 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 primes nettes acquises et les pertes nettes sur sinistres, 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. L'exposition de la société au risque de change au 31 décembre 2018 n'a pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2017.

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 euro, en livre sterling et en dollar canadien) 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.

Au 31 décembre 2018, la société a désigné la valeur comptable du capital de 2 691,5 \$ CA de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollar canadien ayant une juste valeur de 2 028,4 \$ (capital de 2 212,9 \$ CA et juste valeur de 1 868,6 \$ au 31 décembre 2017) comme couverture d'une partie de son investissement net dans des filiales canadiennes. En 2018, la société a comptabilisé des profits avant impôt de 166,3 \$ (pertes avant impôt de 106,3 \$ en 2017) liés aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les gains (pertes) sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes, dans l'état consolidé du résultat global.

Au 31 décembre 2018, la société a désigné la valeur comptable du capital de 750,0 € de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros, ayant une juste valeur de 854,5 \$ (capital de néant et juste valeur de néant au 31 décembre 2017) comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2018, la société a comptabilisé des profits avant impôt de 57,1 \$ (néant en 2017) liés aux fluctuations du change sur les billets de premier rang non garantis dans les profits sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens, dans l'état consolidé du résultat global.

Le tableau qui suit présente l'effet du change avant impôt sur certains postes des états financiers consolidés de la société pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018	2017
Profits (pertes) nets sur placements :		
Activités d'investissement	(171,3)	88,8
Activités de souscription	31,6	(74,9)
Contrats de change à terme	7,9	(11,1)
Écarts de change nets pris en compte dans le résultat avant impôt	(131,8)	2,8

Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2018 reflètent essentiellement la vigueur du dollar américain par rapport à la roupie indienne et l'euro. Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2017 reflètent principalement la vigueur de l'euro, du dollar canadien et de la livre sterling par rapport au dollar américain.

Le tableau ci-dessous montre l'effet approximatif d'une appréciation de 10 % du dollar américain par rapport au dollar canadien, à l'euro, à la livre sterling, à la roupie indienne et à toutes les autres monnaies, respectivement, 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 2018, alors que toutes les autres variables ont été constantes.

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne		Toutes les autres devises		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Résultat avant impôt	0,1	65,1	37,8	12,5	15,6	11,5	(105,8)	(129,5)	(96,9)	(111,8)	(149,2)	(152,2)
Résultat net	(1,3)	48,7	31,8	10,0	12,6	10,9	(95,0)	(114,6)	(74,3)	(91,1)	(126,2)	(136,1)
Autres éléments du résultat global avant impôt	(130,5)	(150,5)	(13,8)	(121,6)	(98,5)	(67,2)	(308,7)	(257,1)	(99,5)	(108,5)	(651,0)	(704,9)
Autres éléments du résultat global	(128,2)	(147,7)	(4,9)	(109,2)	(98,1)	(66,8)	(305,7)	(253,7)	(93,4)	(101,6)	(630,3)	(679,0)

En 2018, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur le résultat net avant impôt du tableau plus haut était principalement attribuable à ce qui suit :

Dollar canadien : Contrats de change à terme utilisés comme couverture économique du risque opérationnel pour Odyssey Group (y compris l'investissement net d'Odyssey Group dans sa succursale canadienne, où les actifs nets sont convertis par le biais des autres éléments du résultat global) et placements de portefeuille pour Allied World. Le risque a diminué en 2018, car la valeur comptable de certains billets de premier rang libellés en dollar canadien était incluse dans la couverture d'un investissement net dans des filiales canadiennes.

Euro : Contrats de change à terme pour Odyssey Group, Allied World et Crum & Forster utilisés comme couvertures économiques du risque opérationnel et des placements de portefeuille libellés en euros ainsi que de certains passifs nets d'Allied World et de Liquidation de sinistres (principalement la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, en partie contrebalancée par les placements de portefeuille).

Livre sterling : Passifs nets pour Brit et Allied World, en partie contrebalancés par des actifs nets pour le secteur Liquidation de sinistres (principalement liés aux placements de portefeuille et au risque opérationnel).

Roupie indienne : Placements de portefeuille détenus dans l'ensemble de la société.

Toutes les autres monnaies : Placements de portefeuille libellés en dollars américains détenus dans des entités dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain (essentiellement la succursale d'Odyssey Group à Paris et le syndicat Newline), contrats de change à terme utilisés comme couverture économique du risque opérationnel pour Odyssey Group et certains actifs nets d'Allied World, en partie contrebalancés par certains passifs nets pour Fairfax India (surtout des emprunts en dollars américains).

En 2018, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur les autres éléments du résultat global avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à la conversion de l'investissement net dans des filiales et des participations dans des entreprises associées non libellées en dollars américains, et se présente comme suit :

Dollar canadien : Investissements nets dans Northbridge et dans les filiales canadiennes au sein du secteur comptable Autres, compensés en partie par l'effet de la couverture de l'investissement net dans les filiales canadiennes.

Euro : Investissements nets dans Grivalia Properties et participations dans des entreprises associées (essentiellement Eurolife, Astarta et certaines sociétés en commandite KWF), en partie contrebalancés par les passifs nets pour la succursale d'Odyssey Group à Paris et par l'incidence de la couverture de l'investissement net dans des établissements européens mise en place en 2018.

Livre sterling : Investissements nets dans RiverStone (UK) du secteur Liquidation de sinistres en Europe et le syndicat Newline d'Odyssey Group. RiverStone (UK) a changé sa monnaie fonctionnelle – du dollar américain à la livre sterling – en 2018 après les opérations d'acquisition de RiverStone (UK).

Roupie indienne : Investissements nets dans Fairfax India et Thomas Cook India.

Toutes les autres monnaies : Investissements nets dans Fairfax Latin America (peso argentin, peso chilien, peso colombien, peso uruguayen, réal brésilien), Bryte Insurance (rand sud-africain), Polish Re (zloty polonais), AMAG Insurance (roupie indonésienne), Fairfirst Insurance (roupie sri-lankaise), Pacific Insurance (ringgit malais), Fairfax Central and Eastern Europe (lev bulgare, couronne tchèque, forint hongrois, leu roumain et hryvnia ukrainienne) et participations dans des entreprises associées (principalement le dinar koweïtien pour Gulf Insurance, le rand sud-africain pour AFGRI et le dong vietnamien pour BIC Insurance).

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 actionnaires 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. Au 31 décembre 2018, le capital total, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établit à 23 845,6 \$ contre 24 826,1 \$ au 31 décembre 2017. La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers présentés ci-après

pour donner une indication de la capacité de la société à émettre des titres de créance et à s'acquitter de sa dette sans que les sociétés en exploitation ou leurs portefeuilles de placement s'en ressentent.

	Données consolidées		Compte non tenu des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance	
	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 550,6	2 356,9	1 550,6	2 356,9
Emprunts – société de portefeuille	3 859,5	3 475,1	3 859,5	3 475,1
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	995,7	1 373,0	995,7	1 373,0
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 625,2	1 566,0	–	–
Dette totale	6 480,4	6 414,1	4 855,2	4 848,1
Dette nette ¹⁾	4 929,8	4 057,2	3 304,6	2 491,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11 779,3	12 475,6	11 779,3	12 475,6
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5
Participations ne donnant pas le contrôle	4 250,4	4 600,9	1 437,1	1 725,9
Total des capitaux propres	17 365,2	18 412,0	14 551,9	15 537,0
Ratio dette nette/total des capitaux propres	28,4 %	22,0 %	22,7 %	16,0 %
Ratio dette nette/total des capitaux permanents nets ²⁾	22,1 %	18,1 %	18,5 %	13,8 %
Total de la dette/total des capitaux permanents ³⁾	27,2 %	25,8 %	25,0 %	23,8 %
Couverture des intérêts ⁴⁾	3,5x	7,1x	3,2x ⁶⁾	8,0x ⁶⁾
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	3,0x	6,0x	2,6x ⁶⁾	6,5x 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 ventes à découvert et de dérivés).
- 2) La société calcule le total des capitaux permanents, montant net, 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 couverture des intérêts comme la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.
- 5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.
- 6) Compte non tenu du résultat avant impôt ou de la charge d'intérêts des sociétés autres que des sociétés d'assurance consolidées. Les ratios pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 tiennent compte du profit hors trésorerie de 889,9 \$ lié à la déconsolidation de Quess (note 23).

La société a utilisé la quasi-totalité du produit net tiré de ses placements de billets de premier rang non garantis, le 4 décembre 2017 (capital de 650,0 \$ CA), le 29 mars 2018 (capital de 600,0 €), le 17 avril 2018 (capital de 600,0 \$) et le 18 mai 2018 (capital de 150,0 €) pour rembourser sa dette à long terme, de telle sorte que la prochaine échéance de dette importante ne tombe pas avant 2021.

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.

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 capital total 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 ou de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2018, le capital et l'excédent d'Odyssey Group, Crum & Forster, Zenith National, Allied World et des filiales américaines de liquidation de sinistres correspondaient ou étaient supérieurs au montant minimal réglementaire correspondant à deux fois le minimum autorisé, et ceux des filiales américaines de liquidation de sinistres étaient supérieurs au seuil minimum établi correspondant à deux fois le minimum autorisé.

Aux Bermudes, la loi appelée Bermuda Insurance Act 1978 impose des normes en matière de solvabilité et de liquidités aux assureurs et aux réassureurs des Bermudes. En vertu de cette loi, ces derniers doivent maintenir un montant de fonds propres et d'excédent égal ou supérieur à une exigence accrue en matière de capitalisation et à un niveau cible de fonds propres, selon ce qui a été établi par la Bermuda Monetary Authority en vertu du modèle Bermuda Solvency Capital Requirement. Le niveau cible de fonds propres est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capitalisation. Au 31 décembre 2018, 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 2018, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré bien au-dessus du niveau cible minimal de 150 %.

Le marché de Lloyd's est encadré par les exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni. Les exigences relatives au capital de Brit sont fondées sur les résultats d'un modèle interne qui reflète le profil de risque de l'entreprise. Au 31 décembre 2018, le capital disponible de Brit représente un excédent sur les exigences relatives au capital de gestion (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires).

Dans les pays autres que les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni et les Bermudes où la société exerce ses activités, la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires en matière de fonds propres, au 31 décembre 2018.

25. Informations sectorielles

La société détermine ses secteurs opérationnels en fonction des sociétés en exploitation, conformément à sa structure de gestion. Certains de ces secteurs opérationnels ont été regroupés en secteurs comptables classés par type d'activités, tel qu'il est indiqué ci-dessous. Les méthodes comptables appliquées par les secteurs comptables sont les mêmes que celles qui sont décrites à la note 3. Les prix de cession utilisés pour les transactions intersectorielles sont établis sans lien de dépendance. Les primes par secteur géographique sont établies selon la domiciliation des sociétés en exploitation et du principal risque d'assurance sous-jacent.

Assurance et réassurance

Northbridge – Northbridge est un assureur de dommages au Canada, qui offre aux entreprises des produits d'assurance de dommages par l'entremise de ses filiales Northbridge Insurance et Federated.

Odyssey Group – Réassureur dont le siège social est situé aux États-Unis, souscrit de la réassurance, offrant une gamme complète de produits d'assurance de dommages à l'échelle mondiale, et souscrit de l'assurance spécialisée, principalement aux États-Unis et au Royaume-Uni, directement et par l'entremise du marché de Lloyd's à Londres.

Crum & Forster – Société d'assurance dommages d'envergure nationale aux États-Unis qui propose aux entreprises une vaste gamme de garanties, essentiellement des garanties spécialisées.

Zenith National – Assureur exerçant ses activités principalement dans le secteur de l'assurance contre les accidents du travail aux États-Unis.

Brit – Chef de file mondial dans le marché de l'assurance et de la réassurance spécialisées de Lloyd's of London.

Allied World – Société mondiale d'assurance et de réassurance de dommages et de garanties spécialisées, et présente sur le marché de Lloyd's.

Fairfax Asia – Ce secteur comptable se compose des activités de souscription d'assurance et de réassurance de la société à Hong Kong (Falcon), en Malaisie (Pacific Insurance), en Indonésie (AMAG Insurance), au Sri Lanka (Fairfirst Insurance) et à Singapour (First Capital, vendue le 28 décembre 2017). Fairfax Asia comprend également les participations mises en équivalence de la société dans BIC Insurance, établie au Vietnam (35,0 %), Falcon Thailand, établie en Thaïlande (41,2 %) et ICICI Lombard, établie à Mumbai (9,9 %).

Assurance et réassurance – Autres – Ce secteur comptable comprend le groupe de réassurance, Bryte Insurance, Advent, Fairfax Latin America et Fairfax Central and Eastern Europe (« Fairfax CEE »). Le groupe de réassurance constitue

essentiellement la participation de CRC Re et de Wentworth (situées toutes deux à la Barbade) à la réassurance des filiales de Fairfax par quote-part ou par l'entremise d'une participation dans les programmes de réassurance de tiers de ces filiales selon les mêmes modalités que les réassureurs tiers. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. Bryte Insurance est un assureur de dommages établi de longue date en Afrique du Sud et au Botswana. Advent est une société qui se concentre sur les risques d'assurance et de réassurance spécialisées des biens exerçant ses activités par l'intermédiaire de Syndicate 780 de Lloyd's. Le 11 juillet 2018, Advent a annoncé que certaines catégories de ses activités seront transférées à Brit, Allied World et Newline, et que le reste du portefeuille Syndicate 780 d'Advent sera classé dans le secteur Liquidation de sinistres. Advent sera présentée en tant qu'entité du secteur comptable Liquidation de sinistres, le 1^{er} janvier 2019. Fairfax Latin America est composée de Fairfax Brasil, qui souscrit de l'assurance de dommages au Brésil, et de Fairfax Latam, qui exerce des activités d'assurance de dommages en Argentine, au Chili, en Colombie et en Uruguay. Fairfax CEE comprend Polish Re, qui souscrit de la réassurance en Europe centrale et en Europe de l'Est, et Colonnade Insurance, assureur de dommages au Luxembourg, qui a des succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Pologne, en Bulgarie et en Roumanie ainsi qu'une filiale d'assurance en Ukraine.

Liquidation de sinistres

Ce secteur comptable comprend les secteurs suivants : liquidation de sinistres en Europe, qui inclut RiverStone (UK) et Syndicate 3500 de Lloyd's (géré par RiverStone Managing Agency Limited) et liquidation de sinistres aux États-Unis, ce dernier comprenant TIG Insurance. En date du 28 septembre 2018, la totalité des actifs et des passifs de RiverStone Insurance Limited (auparavant compris dans Liquidation de sinistres en Europe) ont été transférés à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la Financial Services and Markets Act 2000, sous sa forme modifiée. La transaction n'a eu aucune incidence sur le secteur comptable Liquidation de sinistres ni sur l'information financière consolidée de la société. La société s'attend à liquider RiverStone Insurance Limited en 2019 en simplifiant sa propre structure organisationnelle.

Autres

Le secteur comptable Autres comprend les activités de la société non liées à l'assurance, comme suit :

Restaurants et commerce de détail – Recipe et ses filiales, The Keg (acquise le 22 février 2018), Pickle Barrel (acquise le 1^{er} décembre 2017), St-Hubert et Original Joe's, Toys "R" Us Canada (acquise le 31 mai 2018), Praktiker, Golf Town, Sporting Life, Kitchen Stuff Plus et William Ashley.

Fairfax India – Fairfax India et ses filiales, NCML, Fairchem (fusionnée le 14 mars 2017 avec Privi Organics) et Saurashtra Freight (acquise le 14 février 2017).

Thomas Cook India – Thomas Cook India et ses filiales, Sterling Resorts et Quess (déconsolidée le 1^{er} mars 2018).

Autres – Dexterra (acquise le 7 mars 2018), Grivalia Properties (consolidée le 4 juillet 2017), Fairfax Africa (depuis son premier appel public à l'épargne le 17 février 2017), Mosaic Capital (consolidée le 26 janvier 2017), Pethealth et Boat Rocker.

Siège social et autres

Le secteur Siège social et autres comprend la société mère (Fairfax Financial Holdings Limited), ses filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, ainsi que Hamblin Watsa, société de gestion de placements.

Sources du résultat par secteur comptable

Les sources du résultat par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre sont détaillées dans les tableaux ci-après.

2018

	Assurance et réassurance							Sociétés en exploitation	Liqui- dation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia						
Primes brutes émises													
Clients externes	1 316,0	3 269,4	2 305,7	800,3	2 221,3	3 355,2	384,5	1 725,2	15 377,6	150,7	–	–	15 528,3
Intragroupe	6,0	59,2	57,4	–	17,8	13,7	1,1	67,7	222,9	268,2	–	–	–
	1 322,0	3 328,6	2 363,1	800,3	2 239,1	3 368,9	385,6	1 792,9	15 600,5	418,9	–	–	15 528,3
Primes nettes émises	1 173,6	2 897,8	1 977,8	789,2	1 494,2	2 368,8	191,9	1 124,2	12 017,5	413,5	–	–	12 431,0
Primes nettes acquises													
Clients externes	1 125,4	2 736,4	1 939,6	806,6	1 645,8	2 318,3	195,6	1 141,2	11 908,9	157,1	–	–	12 066,0
Intragroupe	(6,2)	19,0	21,3	(2,3)	(166,1)	(31,5)	(6,1)	(75,6)	(247,5)	247,5	–	–	–
	1 119,2	2 755,4	1 960,9	804,3	1 479,7	2 286,8	189,5	1 065,6	11 661,4	404,6	–	–	12 066,0
	(1 072,2)	(2 574,3)	(1 928,3)	(664,1)	(1 556,7)	(2 243,9)	(189,1)	(1 114,5)	(11 343,1)	(647,0)	–	–	(11 990,1)
Charges techniques ¹⁾	47,0	181,1	32,6	140,2	(77,0)	42,9	0,4	(48,9)	318,3	(242,4)	–	–	75,9
Résultat technique	72,2	155,5	73,2	36,9	64,5	140,6	16,4	61,7	621,0	45,3	43,4	39,8	743,9
Produits d'intérêts	10,2	15,6	4,9	3,5	3,6	11,3	7,8	3,5	60,4	9,8	10,0	1,3	81,5
Dividendes	(15,4)	(31,2)	(13,5)	(8,1)	(12,8)	(34,7)	(3,1)	(18,5)	(137,3)	(11,4)	(40,6)	(3,3)	(41,9)
Charges de placement	67,0	139,9	64,6	32,3	55,3	117,2	21,1	46,7	544,1	43,7	12,8	37,8	783,5
Intérêts et dividendes	6,3	65,8	4,1	4,4	5,3	(3,8)	(5,1)	16,7	93,7	0,8	109,4	17,2	221,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Autres	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	4 434,2	–	–	4 434,2
Charges	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(4 176,1)	–	–	(4 176,1)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	258,1	–	–	258,1
Résultat d'exploitation	120,3	386,8	101,3	176,9	(16,4)	156,3	16,4	14,5	956,1	(197,9)	380,3	55,0	1 344,2
Profits (pertes) nets sur placements	(55,6)	(111,4)	(144,2)	(57,6)	(63,1)	(66,9)	(71,7)	45,8	(524,7)	(107,6)	900,4	(15,2)	252,9
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(58,9)	(58,9)
Charge d'intérêts	–	(4,1)	(2,2)	(3,3)	(14,2)	(26,2)	–	(5,6)	(55,6)	–	(94,1)	(197,4)	(347,1)
Frais généraux du siège social	(6,6)	(23,3)	(24,1)	(8,2)	(14,0)	(67,6)	(10,3)	(21,9)	(176,0)	–	–	(2,3)	(329,0)
Résultat avant impôt	58,1	248,0	(69,2)	107,8	(107,7)	(4,4)	(65,6)	32,8	199,8	(305,5)	1 186,6	(218,8)	862,1
Impôt sur le résultat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(44,2)
Résultat net	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	817,9
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	376,0
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	441,9
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	817,9

- 1) Les charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 comprennent les éléments présentés dans le tableau ci-dessous. Le montant des charges techniques par année de survenance ne tient pas compte de l'incidence de l'évolution favorable ou non favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs.

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	802,7	2 061,5	1 244,7	453,4	982,6	1 739,9	138,0	687,4	8 110,2
Commissions	184,5	588,7	304,2	84,2	456,8	207,8	19,9	177,6	2 023,7
Frais d'acquisition des primes et autres charges techniques	191,7	269,8	383,3	211,8	216,6	392,8	55,6	276,6	1 998,2
Charges techniques – année de survenance	1 178,9	2 920,0	1 932,2	749,4	1 656,0	2 340,5	213,5	1 141,6	12 132,1
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres	(106,7)	(345,7)	(3,9)	(85,3)	(99,3)	(96,6)	(24,4)	(27,1)	(789,0)
Charges techniques – année civile	1 072,2	2 574,3	1 928,3	664,1	1 556,7	2 243,9	189,1	1 114,5	11 343,1

2017

	Assurance et réassurance								Liqui- dation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres					
Primes brutes émises													
Clients externes	1 180,4	2 725,7	2 120,0	849,0	2 048,1	1 447,6	667,9	1 160,4	12 199,1	8,4	–	–	12 207,5
Intragroupe	6,6	57,4	54,5	–	8,9	–	2,5	83,9	213,8	–	–	(213,8)	–
	1 187,0	2 783,1	2 174,5	849,0	2 057,0	1 447,6	670,4	1 244,3	12 412,9	8,4	–	–	12 207,5
Primes nettes émises	1 064,9	2 495,9	1 863,4	837,4	1 530,9	991,9	327,5	863,3	9 975,2	8,3	–	–	9 983,5
Primes nettes acquises													
Clients externes	1 023,7	2 318,3	1 822,1	814,1	1 537,3	1 041,3	369,3	775,2	9 701,3	20,1	–	–	9 721,4
Intragroupe	(4,0)	15,1	30,7	(2,5)	(0,4)	(12,6)	(41,7)	15,4	–	–	–	–	–
	1 019,7	2 333,4	1 852,8	811,6	1 536,9	1 028,7	327,6	790,6	9 701,3	20,1	–	–	9 721,4
Charges techniques ²⁾	(1 010,7)	(2 273,4)	(1 849,6)	(694,4)	(1 738,8)	(1 615,3)	(289,4)	(871,2)	(10 342,8)	(227,5)	–	–	(10 570,3)
Résultat technique	9,0	60,0	3,2	117,2	(201,9)	(586,6)	38,2	(80,6)	(641,5)	(207,4)	–	–	(848,9)
Produits d'intérêts	56,1	131,0	53,4	26,8	41,9	76,8	31,3	38,7	456,0	37,2	29,7	(8,3)	514,6
Dividendes	9,5	15,6	3,4	3,8	3,7	2,2	3,2	11,8	53,2	4,6	9,1	6,3	73,2
Charges de placement	(11,5)	(21,7)	(23,0)	(7,2)	(13,0)	(13,1)	(5,4)	(12,0)	(106,9)	(12,9)	(143,7)	(2,1)	(28,8)
Intérêts et dividendes	54,1	124,9	33,8	23,4	32,6	65,9	29,1	38,5	402,3	28,9	(104,9)	(4,1)	236,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	3,2	7,2	(1,1)	(9,8)	9,2	(17,6)	29,4	3,0	23,5	(6,1)	55,4	127,7	200,5
Autres													
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 257,6	–	3 257,6
Charges	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(2 996,0)	–	(2 996,0)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	261,6	–	261,6
Résultat d'exploitation	66,3	192,1	35,9	130,8	(160,1)	(538,3)	96,7	(39,1)	(215,7)	(184,6)	212,1	123,6	172,2
Profits (pertes) nets sur placements	44,8	253,1	27,9	26,6	79,0	(26,5)	1 083,9	69,5	1 558,3	73,3	7,2	(171,3)	1 467,5
Profit sur la vente d'une filiale (note 23)	–	–	–	–	–	–	1 018,6	–	1 018,6	–	–	–	1 018,6
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(28,6)	(28,6)
Charge d'intérêts	–	(3,3)	(1,8)	(3,3)	(12,5)	(15,6)	–	(4,8)	(41,3)	–	(65,8)	(224,1)	(331,2)
Frais généraux du siège social	(8,7)	(27,4)	(25,4)	(8,2)	(9,2)	(27,9)	(2,6)	(22,2)	(131,6)	–	–	93,1	(275,3)
Résultat avant impôt	102,4	414,5	36,6	145,9	(102,8)	(608,3)	2 196,6	3,4	2 188,3	(111,3)	153,5	(207,3)	2 023,2
Impôt sur le résultat													(408,3)
Résultat net													1 614,9
Attribuable aux :													
Actionnaires de Fairfax													1 740,6
Participations ne donnant pas le contrôle													(125,7)
													1 614,9

- 1) *Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.*
- 2) *Les charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 comprennent les éléments présentés dans le tableau ci-dessous. Le montant des charges techniques par année de survenance ne tient pas compte de l'incidence de l'évolution favorable ou non favorable des provisions pour sinistres d'exercices antérieurs.*

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	760,1	1 827,7	1 209,8	477,9	1 117,8	1 293,1	263,1	563,8	7 513,3
Commissions	164,5	492,5	292,4	83,5	424,8	32,6	4,7	148,4	1 643,4
Frais d'acquisition des primes et autres charges techniques	179,6	241,3	357,6	209,4	205,7	217,7	73,9	192,6	1 677,8
Charges techniques – année de survenance	1 104,2	2 561,5	1 859,8	770,8	1 748,3	1 543,4	341,7	904,8	10 834,5
Évolution (favorable) défavorable nette des provisions pour sinistres	(93,5)	(288,1)	(10,2)	(76,4)	(9,5)	71,9	(52,3)	(33,6)	(491,7)
Charges techniques – année civile	1 010,7	2 273,4	1 849,6	694,4	1 738,8	1 615,3	289,4	871,2	10 342,8

Participations dans des entreprises associées, ajouts au goodwill, actifs sectoriels et passifs sectoriels

Les participations dans des entreprises associées, les actifs sectoriels et les passifs sectoriels aux 31 décembre et les ajouts au goodwill pour les exercices clos à ces dates, par secteur, se présentent comme suit :

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Assurance et réassurance								
Northbridge	136,9	218,6	—	1,1	4 205,7	4 527,2	2 706,0	2 804,6
Odyssey Group	443,2	355,7	—	—	12 077,8	11 316,1	7 887,7	7 248,4
Crum & Forster	260,6	263,2	—	—	6 217,4	6 290,6	4 617,9	4 651,1
Zenith National	149,3	162,9	—	—	2 543,0	2 586,8	1 612,8	1 653,8
Brit	266,9	231,4	—	—	7 543,4	7 480,1	5 947,6	5 930,1
Allied World ¹⁾	310,0	210,5	—	937,9	14 530,7	14 584,4	10 911,7	10 937,2
Fairfax Asia	91,6	100,9	(0,3)	(24,2)	1 813,4	1 930,7	692,4	674,5
Autres	115,9	92,0	3,7	19,6	4 353,4	4 321,3	3 285,9	3 223,5
Sociétés en exploitation	1 774,4	1 635,2	3,4	934,4	53 284,8	53 037,2	37 662,0	37 123,2
Liquidation de sinistres	273,4	252,0	—	—	5 529,1	5 207,2	3 934,3	3 456,5
Autres	2 523,3	1 250,8	133,0	277,9	9 424,7	8 684,0	3 361,2	3 245,8
Siège social et autres et éliminations et ajustements	291,9	518,3	—	—	(3 866,5)	(2 838,3)	2 049,4	1 852,6
Données consolidées	4 863,0	3 656,3	136,4	1 212,3	64 372,1	64 090,1	47 006,9	45 678,1

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

Gamme de produits

Les primes nettes acquises par gamme de produits s'établissaient comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	Biens		Risques divers		Spécialisée		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Primes nettes acquises –								
Assurance et réassurance								
Northbridge	490,3	449,1	523,2	474,4	105,7	96,2	1 119,2	1 019,7
Odyssey Group	1 398,3	1 206,0	1 099,2	901,5	257,9	225,9	2 755,4	2 333,4
Crum & Forster	253,9	238,9	1 623,6	1 518,0	83,4	95,9	1 960,9	1 852,8
Zenith National	35,5	32,1	768,8	779,5	—	—	804,3	811,6
Brit	490,7	427,1	618,5	755,7	370,5	354,1	1 479,7	1 536,9
Allied World ¹⁾	794,5	360,9	1 362,4	607,4	129,9	60,4	2 286,8	1 028,7
Fairfax Asia	75,7	65,6	93,0	219,2	20,8	42,8	189,5	327,6
Autres	564,9	405,9	308,5	221,9	192,2	162,8	1 065,6	790,6
Sociétés en exploitation	4 103,8	3 185,6	6 397,2	5 477,6	1 160,4	1 038,1	11 661,4	9 701,3
Liquidation de sinistres	—	—	389,1	22,9	15,5	(2,8)	404,6	20,1
Primes nettes acquises consolidées	4 103,8	3 185,6	6 786,3	5 500,5	1 175,9	1 035,3	12 066,0	9 721,4
Intérêts et dividendes							783,5	559,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées							221,1	200,5
Profits nets sur placements							252,9	1 467,5
Profit sur la vente d'une filiale (note 23)							—	1 018,6
Autres							4 434,2	3 257,6
Produits consolidés							17 757,7	16 224,6
Répartition des primes nettes acquises	34,0 %	32,8 %	56,3 %	56,6 %	9,7 %	10,6 %		

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

Région géographique

Les primes nettes acquises par région géographique s'établissent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Primes nettes acquises – assurance et réassurance										
Northbridge	1 108,2	1 007,2	11,0	12,5	–	–	–	–	1 119,2	1 019,7
Odyssey Group	70,2	76,8	1 858,0	1 539,2	319,8	247,2	507,4	470,2	2 755,4	2 333,4
Crum & Forster	–	–	1 958,0	1 852,6	–	–	2,9	0,2	1 960,9	1 852,8
Zenith National	–	–	804,3	811,6	–	–	–	–	804,3	811,6
Brit	95,3	83,1	1 073,7	1 036,5	57,9	60,3	252,8	357,0	1 479,7	1 536,9
Allied World ³⁾	28,2	20,5	1 671,9	773,7	254,9	88,2	331,8	146,3	2 286,8	1 028,7
Fairfax Asia	–	0,1	–	–	189,5	319,0	–	8,5	189,5	327,6
Autres	5,0	9,1	83,6	98,9	94,9	108,0	882,1	574,6	1 065,6	790,6
Sociétés en exploitation	1 306,9	1 196,8	7 460,5	6 125,0	917,0	822,7	1 977,0	1 556,8	11 661,4	9 701,3
Liquidation de sinistres	–	–	6,3	23,7	–	–	398,3	(3,6)	404,6	20,1
Primes nettes acquises consolidées	1 306,9	1 196,8	7 466,8	6 148,7	917,0	822,7	2 375,3	1 553,2	12 066,0	9 721,4
Intérêts et dividendes									783,5	559,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées									221,1	200,5
Profits nets sur placements									252,9	1 467,5
Profit sur la vente d'une filiale (note 23)									–	1 018,6
Autres									4 434,2	3 257,6
Produits consolidés									17 757,7	16 224,6
Répartition des primes nettes acquises	10,8 %	12,3 %	61,9 %	63,2 %	7,6 %	8,5 %	19,7 %	16,0 %		

- 1) Le secteur géographique Asie comprend des pays et des régions d'Asie dont la Chine, l'Inde, le Sri Lanka, la Malaisie, Singapour, l'Indonésie et la Thaïlande, ainsi que le Moyen-Orient.
- 2) Le secteur géographique International comprend l'Australie et des pays situés en Afrique, en Europe et en Amérique du Sud.
- 3) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

Secteur comptable Autres

Le tableau suivant présente la ventilation des produits des activités ordinaires et des charges du secteur comptable Autres :

	Restaurants et commerce de détail		Fairfax India ¹⁾		Thomas Cook India ²⁾		Autres		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Produits des activités ordinaires	2 013,4	1 441,7	430,3	336,0	1 202,4	1 009,6	788,1	470,3	4 434,2	3 257,6
Charges	(1 890,7)	(1 322,5)	(403,3)	(315,9)	(1 184,1)	(953,1)	(698,0)	(404,5)	(4 176,1)	(2 996,0)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres	122,7	119,2	27,0	20,1	18,3	56,5	90,1	65,8	258,1	261,6

- 1) Ces résultats diffèrent de ceux que Fairfax India a publiés, parce que cette dernière applique la méthode de comptabilisation des entités d'investissement selon les IFRS.
- 2) Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR de l'Inde et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition. Par suite de l'adoption d'IFRS 15 le 1^{er} janvier 2018, Thomas Cook India a commencé à présenter ses produits des activités ordinaires sur la base d'une entité agissant pour son propre compte pour certaines de ses activités liées au voyage qui étaient présentées sur la base d'une entité agissant comme mandataire, selon IAS 18, comme il est décrit à la note 3. Ce changement dans la comptabilisation des produits des activités ordinaires a fait augmenter de 770,1 \$ les produits des activités ordinaires et le coût des ventes de Thomas Cook India pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, sans incidence sur le résultat net.

26. Charges

Le tableau suivant présente la composition des sinistres, montant net, des charges d'exploitation et des autres charges pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018			2017		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance ²⁾	Total
Sinistres et frais de règlement de sinistres	7 545,9	—	7 545,9	6 880,0	—	6 880,0
Coût des produits vendus – secteur comptable Autres	—	2 653,2	2 653,2	—	1 821,4	1 821,4
Salaires	1 241,2	688,5	1 929,7	1 072,0	495,2	1 567,2
Avantages du personnel	309,5	103,3	412,8	242,1	76,9	319,0
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	181,2	168,3	349,5	136,5	144,0	280,5
Coûts des contrats de location simple	93,5	159,6	253,1	79,3	136,9	216,2
Taxes sur les primes	210,9	—	210,9	152,7	—	152,7
Coûts des technologies de l'information	155,9	24,5	180,4	122,2	16,2	138,4
Honoraires d'audit et honoraires juridiques et fiscaux	136,4	40,2	176,6	155,7	27,2	182,9
Frais de commercialisation – secteur comptable Autres	—	102,7	102,7	—	65,4	65,4
Paiements fondés sur des actions aux administrateurs et aux membres du personnel	78,4	11,2	89,6	58,4	5,4	63,8
Coûts de restructuration	25,9	9,5	35,4	30,6	3,1	33,7
Perte sur rachat de la dette à long terme (note 15) ²⁾	—	58,9	58,9	—	28,6	28,6
Frais d'administration et autres frais	289,3	209,5	498,8	266,9	204,3	471,2
	10 268,1	4 229,4	14 497,5	9 196,4	3 024,6	12 221,0

- 1) Le total des charges des sociétés d'assurance et de réassurance se compose des sinistres, montant net, et des charges d'exploitation, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net.
- 2) Les autres charges présentées à l'état consolidé du résultat net comprennent le coût des ventes et les charges d'exploitation des sociétés autres que des sociétés d'assurance ainsi que la perte sur rachat de la dette à long terme de la société de portefeuille.

27. 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. Les équivalents comprennent les bons du Trésor et autres billets admissibles.

	31 décembre 2018								
	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 à l'état consolidé de la situation financière		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	131,0	96,1	227,1	0,6	—	0,6	131,6	96,1	227,7
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 300,1	1 722,7	4 022,8	359,7	201,2	560,9	2 659,8	1 923,9	4 583,7
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales	—	3,0	3,0	—	—	—	—	3,0	3,0
Fairfax India	25,0	27,1	52,1	15,6	—	15,6	40,6	27,1	67,7
Fairfax Africa	77,4	154,5	231,9	—	—	—	77,4	154,5	231,9
	2 533,5	2 003,4	4 536,9	375,9	201,2	577,1	2 909,4	2 204,6	5 114,0

	31 décembre 2017								
	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 à l'état consolidé de la situation financière		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	127,4	866,3	993,7	1,7	–	1,7	129,1	866,3	995,4
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 137,2	4 742,1	6 879,3	218,3	286,5	504,8	2 355,5	5 028,6	7 384,1
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés des filiales	–	16,8	16,8	–	–	–	–	16,8	16,8
Fairfax India	28,5	–	28,5	15,5	–	15,5	44,0	–	44,0
Fairfax Africa	16,7	–	16,7	313,0	–	313,0	329,7	–	329,7
	2 309,8	5 625,2	7 935,0	548,5	286,5	835,0	2 858,3	5 911,7	8 770,0

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 :

	2018	2017
(Achats nets) ventes nettes de titres classés à la juste valeur par le biais du résultat net		
Placements à court terme	8 033,8	(2 816,5)
Obligations	(10 743,0)	5 677,1
Actions privilégiées	(25,6)	(249,6)
Actions ordinaires	82,3	778,3
Dérivés et ventes à découvert	(96,8)	(677,3)
	(2 749,3)	2 712,0
Variation des actifs et passifs d'exploitation		
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	102,9	(245,4)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 200,6	1 842,1
Provision pour primes non acquises	521,9	395,2
Créances découlant de contrats d'assurance	(555,6)	(428,4)
Montants à recouvrer des réassureurs	(954,5)	(1 168,5)
Autres créances	(211,6)	(32,4)
Fonds retenus à payer aux réassureurs	(175,4)	182,0
Dettes d'exploitation et charges à payer	653,5	174,0
Impôt sur le résultat à payer	(6,2)	46,5
Autres	(302,8)	(195,3)
	272,8	569,8
Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts et dividendes reçus	668,1	531,9
Intérêts payés	(285,5)	(277,9)
	382,6	254,0
Montant net de l'impôt payé	(229,9)	(33,4)

28. Transactions entre parties liées

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des principaux dirigeants pour les exercices clos les 31 décembre, établie selon les méthodes comptables conformes aux IFRS appliquées par la société.

	2018	2017
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	9,3	9,7
Paiements fondés sur des actions	3,6	3,1
	12,9	12,8

Le tableau ci-dessous présente la rémunération des administrateurs de la société pour les exercices clos les 31 décembre :

	2018	2017
Provisions et jetons de présence	0,9	0,8
Paiements fondés sur des actions	0,3	0,3
	1,2	1,1

Conformément à la convention de conseils en placement conclue avec Fairfax India, des commissions de performance, de 114,4 \$ sous forme d'actions nouvelles à droit de vote subalterne de Fairfax India, ont été reçues le 9 mars 2018. Se reporter à la note 23.

En 2017, la société a conclu un contrat de gestion de placements dans des conditions normales de marché, aux termes duquel Benjamin Watsa, membre du conseil d'administration de la société et fils de Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction ainsi qu'actionnaire de contrôle de la société, gèrerait des placements jusqu'à concurrence de 50,0 \$ pour des sociétés en exploitation au sein du groupe Fairfax.

29. Filiales

En 2018, la société a acquis Toys "R" Us Canada et Dexterra, a vendu The Keg à Recipe (auparavant Cara), et a déconsolidé Quess. Ces transactions sont décrites à la note 23. La société a des filiales en propriété exclusive ne figurant pas dans le tableau ci-dessous qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires dont les actifs sont composés de participations dans des filiales et de soldes intragroupe, qui ont tous été éliminés lors de la consolidation.

31 décembre 2018	Siège	Participation de Fairfax (100 %, sauf pour ce qui est indiqué ci-dessous)
Assurance et réassurance		
Northbridge Financial Corporation (Northbridge)	Canada	
Odyssey Group Holdings, Inc. (Odyssey Group)	États-Unis	
Hudson Insurance Company (Hudson Insurance)	États-Unis	
Newline Holdings UK Limited (Newline)	Royaume-Uni	
Crum & Forster Holdings Corp. (Crum & Forster)	États-Unis	
Zenith National Insurance Corp. (Zenith National)	États-Unis	
Brit Limited (Brit)	Royaume-Uni	88,9 %
Allied World Assurance Company Holdings, GmbH (Allied World)	Suisse	67,8 %
Advent Capital (Holdings) Ltd. (Advent) ¹⁾	Royaume-Uni	
Fairfax Central and Eastern Europe, <i>qui comprend</i> :		
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)	Pologne	
Colonnade Insurance S.A. (Colonnade Insurance)	Luxembourg	
Fairfax Latin America, <i>qui comprend</i> :		
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)	Colombie	
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	
Le groupe de réassurance, <i>dont les activités de souscription sont liées à</i> :		
CRC Reinsurance Limited (CRC Re)	Barbade	
Wentworth Insurance Company Ltd. (Wentworth)	Barbade	
Fairfax Asia, <i>qui comprend</i> :		
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	80,0 %
Fairfirst Insurance Limited (Fairfirst Insurance)	Sri Lanka	78,0 %
Liquidation de sinistres		
TIG Insurance Company (TIG Insurance)	États-Unis	
RiverStone Insurance (UK) Limited (RiverStone (UK)) ²⁾	Royaume-Uni	
RiverStone Managing Agency Limited	Royaume-Uni	
Gestion de placements		
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)	Canada	

1) En date du 1^{er} janvier 2019, Advent sera incluse dans le secteur comptable Liquidation de sinistres. Se reporter à la note 25.

2) En date du 28 septembre 2018, la totalité des actifs et des passifs de RiverStone Insurance Limited ont été transférés à RiverStone (UK). Se reporter à la note 25.

31 décembre 2018			
Secteur comptable Autres	Siège	Participation de Fairfax	Activité principale
Restaurants et commerce de détail			
Recipe Unlimited Corporation (Recipe) (auparavant Cara Operations Limited), <i>qui détient :</i>	Canada	43,7 % ¹⁾	Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants
100,0 % de Keg Restaurants Ltd. (The Keg)	Canada	43,7 %	Propriétaire-exploitant de restaurants haut de gamme
100,0 % de Groupe St-Hubert Inc. (St-Hubert)	Canada	43,7 %	Exploitant de restaurants et fabricant de produits alimentaires pleinement intégré
89,2 % d'Original Joe's Franchise Group Inc. (Original Joe's)	Canada	39,0 %	Propriétaire-exploitant de restaurants multimarques
100,0 % de Pickle Barrel Holdings Limited (Pickle Barrel)	Canada	43,7 %	Propriétaire-exploitant de restaurants et de services de restauration
Praktiker Hellas Commercial Société Anonyme (Praktiker)	Grèce	100,0 %	Détaillant de produits de rénovation domiciliaire
Toys "R" Us (Canada) Ltd. (Toys "R" Us Canada)	Canada	100,0 %	Détaillant de jouets et d'articles pour bébés
Sporting Life Group Limited <i>qui détient :</i>	Canada	65,1 %	Investit dans des entreprises du secteur de détail
100,0 % de Sporting Life Inc. (Sporting Life)	Canada	65,1 %	Détaillant d'articles et de vêtements de sport
100,0 % de Golf Town Limited (Golf Town)	Canada	65,1 %	Détaillants d'articles et d'accessoires de golf et autres sports
William Ashley China Corporation (William Ashley)	Canada	100,0 %	Détaillant d'articles de table et de cadeaux
Fairfax India			
Fairfax India Holdings Corporation (Fairfax India), <i>qui détient :</i>	Canada	33,7 % ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde
89,5 % de National Collateral Management Services Limited (NCML)	Inde	30,2 %	Société d'entrepôts de produits agricoles
48,8 % de Fairchem Speciality Limited (Fairchem)	Inde	16,4 %	Fabricant, fournisseur et exportateur de composés chimiques aromatiques
51,0 % de Saurashtra Freight Private Limited (Saurashtra Freight)	Inde	17,2 %	Exploitant d'un centre de conteneurs de fret
Thomas Cook India			
Thomas Cook (India) Limited (Thomas Cook India), <i>qui détient :</i>	Inde	66,9 %	Fournisseur de services intégrés de voyage et de services financiers liés au voyage
100,0 % de Sterling Holiday Resorts Limited (Sterling Resorts)	Inde	66,9 %	Propriétaire-exploitant de centres de villégiature
Autres			
Fairfax Africa Holdings Corporation (Fairfax Africa)	Canada	58,7 % ¹⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Afrique
Grivalia Properties Real Estate Investment Company S.A. (Grivalia Properties)	Grèce	52,7 %	Société de placement immobilier
Mosaic Capital Corporation (Mosaic Capital)	Canada	– ²⁾	Investit dans des sociétés fermées au Canada
Dexterra Integrated Facilities Management (Dexterra)	Canada	100,0 %	Services d'infrastructures aux secteurs industriel et gouvernemental
Pethealth Inc. (Pethealth)	Canada	100,0 %	Assurance médicale pour animaux domestiques et services de base de données
Boat Rocker Media Inc. (Boat Rocker)	Canada	58,2 %	Développement, production, commercialisation et distribution d'émissions de télévision

1) La société détient des actions à droit de vote multiple et d'actions à droit de vote subalterne de Recipe, Fairfax India et Fairfax Africa qui lui confèrent des droits de vote de 56,9 %, 93,8 % et 98,3 % respectivement.

2) La société détient des bons de souscription de Mosaic Capital qui représentent une participation avec droits de vote potentielle d'environ 62 %.

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion.....	123
Aperçu des résultats consolidés	124
Expansion des activités	125
Acquisitions et dessaisissements.....	125
Exploitation.....	127
Provenance des produits des activités ordinaires	128
Primes nettes acquises par région géographique	132
Sources du résultat net	134
Résultat net par secteur comptable.....	137
État de la situation financière par secteur comptable	138
Composantes du résultat net	140
Résultats techniques et résultats d'exploitation	140
Intérêts et dividendes	158
Quote-part du résultat net des entreprises associées	158
Profits (pertes) nets sur placements.....	158
Charge d'intérêts	158
Frais généraux du siège social et autres frais	159
Impôt sur le résultat	160
Participations ne donnant pas le contrôle.....	160
Éléments des états consolidés de la situation financière	160
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	160
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres.....	162
Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques	164
Montants à recouvrer de réassureurs.....	167
Placements	
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.	169
Aperçu du rendement des placements.....	170
Intérêts et dividendes	171
Quote-part du résultat net des entreprises associées	171
Profits (pertes) nets sur placements.....	172
Rendement total du portefeuille de placements	174
Obligations.....	175
Actions ordinaires	175
Dérivés et contreparties aux dérivés	176
Fonds de caisse	177
Situation financière	
Sources de financement et gestion du capital.....	178
Valeur comptable d'une action	181
Situation de trésorerie	183
Obligations contractuelles.....	186
Éventualités et engagements	186
Comptabilité et présentation de l'information financière	
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information.....	186
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière	186
Estimations comptables et jugements cruciaux.....	187
Principaux changements de méthodes comptables	187
Changements comptables à venir.....	187
Gestion des risques	
Aperçu.....	188
Enjeux et risques	188
Autres	
Données trimestrielles (non audité)	198
Cours des actions et renseignements sur les actions	199
Conformité avec les règles de gouvernance.....	200
Énoncés prospectifs	200

Rapport de gestion

(au 8 mars 2019)

(En millions de 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.sedar.com, ainsi que sur le site Web de la société, à www.fairfax.ca.
- 2) La direction analyse et évalue les activités sous-jacentes d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres ainsi que la situation financière du groupe consolidé de diverses façons. Certaines mesures et certains ratios qui figurent dans le rapport annuel, qui ont été utilisés par le passé et qui sont présentés périodiquement dans les rapports annuels et intermédiaires de la société, ne sont pas définis dans les IFRS et peuvent ne pas être comparables à des mesures similaires que d'autres sociétés présentent.
- 3) La société fournit des informations sur les primes brutes émises et les primes nettes émises tout le long du présent rapport. Ces deux mesures sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la direction aux fins de l'évaluation des résultats d'exploitation. Les primes brutes émises représentent le total des primes des contrats d'assurance délivrés dans une période donnée, sans égard à la portion cédée ou acquise, et elles reflètent le volume des nouvelles souscriptions réalisées par la société. Les primes nettes émises représentent les primes brutes émises, diminuées de la portion cédée aux réassureurs, et elles sont considérées comme la proportion du risque d'assurance que la société a choisi de conserver sur les nouvelles assurances qu'elle a générées.
- 4) Le ratio mixte, qui constitue la mesure traditionnelle des résultats techniques des sociétés d'assurance 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) et du ratio des frais par rapport aux primes (commissions, frais d'acquisition des primes et autres charges techniques, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises). La société utilise aussi d'autres ratios comme le ratio de la charge de commissions (commissions exprimées en pourcentage des primes nettes acquises), le ratio des charges techniques par rapport aux primes (frais d'acquisition des primes et autres charges techniques exprimés en pourcentage des primes nettes acquises) et le ratio mixte de l'année de survenance (calculé de la même manière que le ratio mixte, mais déduction faite de l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures). Ces ratios sont calculés en fonction des informations fournies à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018, et la direction s'en sert pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques et les résultats techniques des concurrents et ceux du secteur des assurances dommages en général.
- 5) Les positions acheteur prises sur les swaps sur rendement total d'actions détenus par la société lui permettent de recevoir le rendement total d'un indice boursier ou d'un instrument de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel (y compris les dividendes ainsi que les plus-values ou moins-values) en échange du paiement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Inversement, les positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions permettent à la société de payer le rendement total d'un indice boursier ou d'un instrument de capitaux propres individuel sur la base d'un notionnel en échange de l'encaissement d'intérêts à taux variable sur le notionnel. Dans le présent rapport de gestion, les termes « charges liées aux swaps sur rendement total » et « produits tirés des swaps sur rendement total » s'entendent du montant net des dividendes et des intérêts que la société a respectivement payés et reçus relativement à ses positions acheteur et vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers. Les intérêts et les dividendes présentés à l'état consolidé du résultat net tiennent compte des charges liées aux swaps sur rendement total ou des produits qui sont tirés de ces swaps.
- 6) Les mesures dites « résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements », « profits (pertes) réalisés nets sur placements » et « variation nette des profits (pertes) latents sur placements » sont présentées séparément dans le présent rapport de gestion afin de montrer de façon plus significative les résultats des stratégies de gestion de placements de la société. Les deux mesures que sont les « profits (pertes) réalisés nets sur placements » et la « variation nette des profits (pertes) latents sur placements » sont des composantes des profits (pertes) nets sur placements présentés à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018, et leur total correspond aux « profits nets sur placements » tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net.

- 7) Dans le présent rapport de gestion, les termes « positions acheteur sur titres de capitaux propres » et « positions vendeur sur titres de capitaux propres » signifient respectivement les positions acheteur et les positions vendeur sur des titres de capitaux propres et des titres liés à des titres de capitaux propres détenus à des fins de placement. Le terme « position nette sur titres de capitaux propres » signifie les « positions acheteur sur titres de capitaux propres » de la société, diminuées de ses « positions vendeur sur titres de capitaux propres ».
- 8) La rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion fait aussi mention d'autres ratios, notamment le ratio dette nette/total des capitaux propres, le ratio dette nette/capital total net et le ratio dette totale/capital total. Ce sont des mesures de performance que la société utilise pour évaluer son levier financier pour les besoins de l'exploitation. La société calcule aussi un ratio de couverture des intérêts et un ratio de couverture des dividendes sur actions privilégiées et des intérêts afin de mesurer sa capacité de s'acquitter du service de la dette et de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés. Ces ratios sont calculés en fonction des montants présentés dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 et ils sont expliqués en détail à la note 24 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital ».
- 9) Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens est une mesure de performance qui correspond, pour un secteur comptable, au cumul des résultats nets sur une période donnée, exprimé en pourcentage des capitaux propres moyens de cette période; son calcul se fait à l'aide des résultats nets et des capitaux propres tirés respectivement des résultats d'exploitation sectoriels et des états de la situation financière sectoriels.
- 10) La valeur comptable d'une action (montant de base), aussi appelée simplement « valeur comptable d'une action », est une mesure de performance que la société calcule en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation.
- 11) Les participations intragroupe dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées sont présentées en tant que « participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax », alors que les participations intragroupe dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille » dans les états de la situation financière sectoriels et elles sont comptabilisées au coût. Le total des participations intragroupe est présenté en tant que « participations dans des sociétés affiliées de Fairfax » dans les états de la situation financière sectoriels, sous la rubrique « Capitaux permanents ».
- 12) Dans le présent rapport de gestion, toute référence aux activités d'assurance et de réassurance de la société exclut les activités de liquidation de sinistres de la société.
- 13) L'adoption de la version intégrale d'IFRS 9 *Instruments financiers* (« IFRS 9 ») le 1^{er} janvier 2018 n'a occasionné aucun changement dans les méthodes comptables que la société applique aux éléments entrant dans le champ d'application d'IFRS 9, ce qui inclut les actifs financiers, les passifs financiers et les couvertures. L'adoption d'IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 ») n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la société. Comme les dispositions transitoires d'IFRS 9 et d'IFRS 15 le permettent, les périodes comparatives n'ont pas été retraitées. Pour obtenir de plus amples renseignements, voir la rubrique « Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2018 » à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Aperçu des résultats consolidés

Pour l'exercice 2018, les activités d'assurance et de réassurance ont enregistré un bénéfice technique de 318,3 \$ et un ratio mixte de 97,3 % (perte technique de 641,5 \$ et ratio mixte de 106,6 % en 2017). Le bénéfice technique de 2018 est surtout attribuable à une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même et à une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Les activités d'assurance et de réassurance affichent un résultat d'exploitation positif, compte non tenu des profits (pertes) nets sur placements, de 956,1 \$ pour 2018, contre un résultat d'exploitation négatif de 215,7 \$ pour 2017, grâce aux hausses respectives du bénéfice technique et des produits d'intérêts. Les primes nettes émises des activités d'assurance et de réassurance de 2018 ont augmenté de 20,5 % en totalisant 12 017,5 \$ (8,7 % si on ne tient pas compte des acquisitions d'Allied World et des succursales d'AIG en Amérique latine et en Europe centrale et Europe de l'Est, de la vente de First Capital et d'autres transactions de réassurance intragroupe, qui ont toutes eu lieu en 2017 et en 2018).

Les profits nets sur placements de 2018, soit 252,9 \$, découlent surtout d'un profit réalisé net résultant de la réévaluation de Quess (889,9 \$) lors de sa déconsolidation, de pertes nettes sur actions ordinaires et obligations convertibles enregistrées essentiellement au quatrième trimestre par suite de l'évaluation de ces titres à la valeur de marché, et de pertes de change nettes résultant surtout de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro. Les profits nets sur placements de 1 467,5 \$ pour 2017 reflétaient surtout le profit net de 930,1 \$ résultant de la réduction de la participation de la société dans ICICI Lombard. Les intérêts et les dividendes de 2018 se sont accrus en atteignant 783,5 \$, ayant été de 559,0 \$

en 2017, ce qui reflète surtout une hausse des produits d'intérêts tirés d'un plus grand portefeuille d'obligations à court terme du Trésor américain et d'obligations de sociétés de haute qualité, ce facteur étant partiellement neutralisé par une réduction des produits d'intérêts sur les obligations d'États et de municipalités américains en raison de la vente de ces obligations en 2017 et en 2018. Au 31 décembre 2018, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (exclusion faite de Fairfax India et de Fairfax Africa) totalisaient 6 761,8 \$, soit 18,1 % du portefeuille de placements.

Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour 2018 a diminué en regard de celui de 2017, passant de 1 740,6 \$ à 376,0 \$, surtout à cause d'une diminution des profits nets sur placements, du profit non récurrent résultant de la vente de First Capital qui avait été comptabilisé en 2017 et d'une augmentation du résultat net positif attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, malgré une augmentation du bénéfice technique et des intérêts et des dividendes, et une diminution de la charge d'impôt sur le résultat.

Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents de la société a augmenté, passant de 25,8 % au 31 décembre 2017 à 27,2 % au 31 décembre 2018, en raison surtout de la diminution du total des capitaux permanents (reflétant la réduction des participations ne donnant pas le contrôle et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires). Au 31 décembre 2018, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient diminué en totalisant 11 779,3 \$ (432,46 \$ par action – montant de base), ayant été de 12 475,6 \$ (449,55 \$ par action – montant de base) au 31 décembre 2017 (baisse de 1,5 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2018), en raison surtout des pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger et les entreprises associées, du paiement de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées de la société, du rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins des attributions de droits à des paiements fondés sur des actions et aux fins d'annulation et d'autres variations nettes des capitaux permanents, ces facteurs étant en partie neutralisés par le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax.

En maintenant son objectif de solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 1 557,2 \$ au 31 décembre 2018 (1 550,6 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 6,6 \$), contre 2 368,4 \$ au 31 décembre 2017 (2 356,9 \$, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille totalisant 11,5 \$).

Expansion des activités

Acquisitions et dessaisissements

La partie qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la société en 2018 et en 2017, par secteur comptable. Sauf indication contraire, toutes les acquisitions réalisées décrites dans les paragraphes qui suivent ont donné lieu à une participation de 100 % dans l'entreprise acquise. Pour en savoir plus sur ces acquisitions et transactions (ainsi que la définition des termes en italique), se reporter à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 ou aux sous-rubriques respectives des secteurs comptables pertinents présentés à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Brit

En 2018, la société a augmenté sa participation dans *Brit* à 88,9 %. Elle était de 72,5 % au 31 décembre 2017.

Allied World

Par suite des transactions du 6 juillet 2017 et du 17 août 2017, la société a acquis une participation de 67,4 % dans *Allied World*.

Fairfax Asia

Le 28 décembre 2017, la société a vendu sa participation de 97,7 % dans *First Capital* à Mitsui Sumitomo.

Le 30 août 2017, *Pacific Insurance* a acquis *Prudential Assurance Malaysia*, qui est un assureur de dommages en Malaisie.

En 2017, la société a réduit sa participation dans *ICICI Lombard* et a commencé à comptabiliser la participation restante en tant qu'actions ordinaires évaluées à la juste valeur par le biais du résultat net.

Assurance et réassurance – Autres

Le 31 janvier 2018, la société a acquis les activités d'assurance d'AIG en Uruguay.

En 2017, la société a acquis certains établissements d'assurance d'AIG en Europe centrale et en Europe de l'Est, ainsi qu'en Amérique latine.

AutresRestaurants et commerce de détail

Le 31 août 2018, les intérêts détenus dans *Sporting Life* et *Golf Town* ont été réorganisés sous une nouvelle société de portefeuille dans laquelle la société détient une participation de 65,1 % conférant le contrôle.

Le 31 mai 2018, la société a acquis *Toys "R" Us Canada*, détaillant spécialisé en jouets et en articles pour bébé.

Le 22 février 2018, la société a vendu à *Recipe* sa participation de 51,0 % dans *The Keg*. *Recipe* a simultanément acquis la participation de 49,0 % ne donnant pas le contrôle dans *The Keg*.

Le 1^{er} décembre 2017, *Recipe* a acquis *Pickle Barrel*, qui exploite des restaurants et fournit des services traiteurs en Ontario (Canada).

Fairfax India*Après le 31 décembre 2018*

Le 17 septembre 2018, Fairfax India a conclu une entente avec *Sanmar* afin d'échanger son portefeuille d'obligations de *Sanmar* contre une prise de participation additionnelle de 12,9 % dans *Sanmar* et une somme en trésorerie. La clôture de la transaction devrait avoir lieu au premier semestre de 2019.

Exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017

Le 19 octobre 2018, Fairfax India a acquis une participation effective de 36,4 % dans *CS Bank*, entité qui offre des services bancaires en Inde.

Le 16 mai 2018, Fairfax India a augmenté sa participation dans l'aéroport de *Bangalore*, la portant à 54,0 %.

Le 9 mars 2018, la société a reçu 7 663 685 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par *Fairfax India* en règlement d'une commission de performance à recevoir qui avait été comptabilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Le 14 mars 2017, *Fairchem* et *Privi Organics* ont fusionné en une entité nommée *Fairchem*.

Le 14 février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans *Saurashtra Freight*, qui exploite un centre de conteneurs au port de *Mundra*, dans l'État du *Gujarat*, en Inde.

Le 13 janvier 2017, la société a acquis un nombre supplémentaire de 12 340 500 actions à droit de vote subalterne de *Fairfax India* dans le cadre d'un placement privé.

Thomas Cook India

Le 1^{er} mars 2018, *Thomas Cook India* a conclu une entente stratégique avec le fondateur de *Quess*, par suite de laquelle *Quess*, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de *Thomas Cook India*.

Le 27 décembre 2017, *Quess* a acquis les entreprises de gestion d'installations et de services traiteurs de *Manipal*. En novembre 2017, *Thomas Cook India* a vendu une participation de 5,4 % dans *Quess*. Le 18 août 2017, *Quess* a réalisé un placement privé d'actions ordinaires auprès d'investisseurs institutionnels. Collectivement, ces transactions ont fait baisser la participation indirecte de la société dans *Quess*, qui est passée de 42,1 % à 33,1 %.

Autres*Après le 31 décembre 2018*

Le 5 février 2019, les actionnaires d'AGT, fournisseur de légumineuses à grain, d'aliments de base et d'ingrédients alimentaires, ont approuvé une opération de transformation en société fermée menée par la direction qui inclut la société dans le consortium d'achat. La clôture de l'opération, qui dépend de l'obtention de certaines approbations des autorités de réglementation, devrait avoir lieu au premier semestre de 2019, à l'issue de laquelle la société deviendra le propriétaire de l'entité acquéreuse à hauteur d'environ 60 %.

Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a augmenté sa participation dans *CIG*, société de génie civil panafricaine spécialisée en infrastructures, la faisant passer à 49,1 %.

Le 26 novembre 2018, *Grivalia Properties* a annoncé une fusion planifiée avec *Eurobank*, fournisseur de services financiers en Grèce. La clôture de l'opération, qui dépend de l'approbation des actionnaires et des autorités de réglementation, devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2019 et fera en sorte que la société devienne le propriétaire, à hauteur d'environ 32 %, de l'entité regroupée.

Exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017

Le 18 juin 2018, la société a acquis un nombre supplémentaire de 4 100 000 actions à droit de vote subalterne de *Fairfax Africa* dans le cadre d'une offre publique sur le marché secondaire lancée par Fairfax Africa, ainsi qu'un nombre additionnel de 645 421 actions à droit de vote subalterne sur le marché libre.

Le 7 mars 2018, la société a acquis *Dexterra*, société canadienne de services d'infrastructure qui offre des solutions en matière de gestion d'installations et d'exploitation à des entreprises et à des autorités publiques.

Le 4 juillet 2017, la société a acquis le contrôle de *Grivalia Properties* en augmentant sa participation à 52,6 %.

Le 17 février 2017, la société a acquis 98,8 % des droits de vote de *Fairfax Africa* et une participation de 64,2 % dans les capitaux propres de cette dernière, laquelle a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des instruments de capitaux propres ou des instruments de créance de sociétés africaines ouvertes ou fermées ou d'autres entreprises dont les clients, les fournisseurs ou les activités sont principalement en Afrique ou qui dépendent essentiellement de ce continent.

Le 26 janvier 2017, la société a investi dans différents titres de *Mosaic Capital*, notamment dans des bons de souscription qui représentent des droits de vote potentiels d'environ 62 %.

Exploitation

Le marché de l'assurance

On s'attend à ce que le secteur de l'assurance et de la réassurance dommages en général enregistre une faible perte technique pour 2018 en raison des cyclones tropicaux qui ont frappé les régions de l'Atlantique et du Pacifique et des feux de forêt qui ont sévi sur la côte ouest des États-Unis. L'année 2018 a été meilleure que 2017, mais le marché demeure difficile, car cela fait plusieurs années que les résultats techniques se détériorent en raison d'un nombre de sinistres liés à des catastrophes plus élevé que la moyenne, des attentes que l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures diminue quelque peu et de la pression concurrentielle qui persiste sur le marché pour plusieurs branches d'assurance. La montée des taux d'intérêt commence à profiter aux résultats d'exploitation du secteur de l'assurance en général, quoique le rendement des placements ait été touché par la faiblesse du marché des actions, en particulier au quatrième trimestre de 2018. Ensemble, la contreperformance du marché des actions et les pertes techniques subies auront probablement pour effet une faible compression du capital au sein du secteur de l'assurance et de la réassurance en général. Les tarifs d'assurance dommages montrent des signes de reprise, car les sinistres liés à des catastrophes ont attiré toute l'attention sur les tarifs pratiqués dans toutes les branches, dont certaines étaient subventionnées par des branches d'assurance biens dont les sinistres liés à des catastrophes récentes avant 2017 avaient été inférieurs à la moyenne.

Le capital du secteur de la réassurance en général demeure bien garni malgré la moyenne plus élevée des sinistres liés à des catastrophes subis en 2017 et en 2018. Les tarifs dans plusieurs branches de réassurance restent attrayants, et la réassurance des biens contre les catastrophes a enregistré des hausses tarifaires dans les branches touchées par les sinistres, alors que les branches non touchées par les sinistres connaissent de faibles majorations de tarif (inférieures à 10 %) et que la réassurance dommages contre les risques autres que les catastrophes enregistre pour une année encore des hausses tarifaires nulles ou négligeables après plusieurs années de baisses.

Provenance des produits des activités ordinaires

Le tableau ci-dessous présente les produits des activités ordinaires des trois plus récents exercices.

	2018	2017	2016
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance			
Northbridge	1 119,2	1 019,7	908,8
Odyssey Group	2 755,4	2 333,4	2 074,1
Crum & Forster	1 960,9	1 852,8	1 769,5
Zenith National	804,3	811,6	807,3
Brit	1 479,7	1 536,9	1 399,3
Allied World ¹⁾	2 286,8	1 028,7	–
Fairfax Asia	189,5	327,6	302,5
Autres	1 065,6	790,6	437,2
Liquidation de sinistres	404,6	20,1	163,5
	12 066,0	9 721,4	7 862,2
Intérêts et dividendes	783,5	559,0	555,2
Quote-part du résultat des entreprises associées	221,1	200,5	24,2
Profits (pertes) nets sur placements ²⁾	252,9	1 467,5	(1 203,6)
Profit sur la vente d'une filiale ³⁾	–	1 018,6	–
Autres produits des activités ordinaires ⁴⁾	4 434,2	3 257,6	2 061,6
	17 757,7	16 224,6	9 299,6

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

2) Compte tenu d'un profit net de 889,9 \$ résultant de la réévaluation de Quess lors de sa déconsolidation en 2018 et d'un profit net de 930,1 \$ résultant de la réduction de la participation de la société dans ICICI Lombard en 2017.

3) Profit sur la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital le 28 décembre 2017.

4) Ce poste représente les produits des activités ordinaires du secteur comptable Autres, qui comprend principalement les produits des activités ordinaires de Recipe (anciennement Cara) et de ses filiales The Keg, Pickle Barrel (acquise le 1^{er} décembre 2017), St-Hubert et Original Joe's, de Toys "R" Us Canada (acquise le 31 mai 2018), de Praktiker, de Golf Town, de Sporting Life, de Kitchen Stuff Plus, de William Ashley, de Thomas Cook India et de ses filiales Quess (déconsolidée le 1^{er} mars 2018) et Sterling Resorts, de Dexterra (acquise le 7 mars 2018), de Grivalia Properties (consolidée le 4 juillet 2017), de Fairfax Africa (depuis son premier appel public à l'épargne du 17 février 2017), de Mosaic Capital (consolidée le 26 janvier 2017), de Pethealth, de Boat Rocker et de Fairfax India et de ses filiales NCML, Fairchem (unie par fusion le 14 mars 2017 avec Privi Organics) et Saurashtra Freight (acquise le 14 février 2017).

L'augmentation des produits des activités ordinaires de 2018 par rapport à 2017, qui sont passés de 16 224,6 \$ à 17 757,7 \$, résulte surtout d'une augmentation des primes nettes acquises (compte tenu de la consolidation, pour tout un exercice, des primes nettes acquises d'Allied World), des autres produits des activités ordinaires et des intérêts et dividendes, malgré des profits nets sur placements à la baisse et le profit net non récurrent de 1 018,6 \$ qui avait été comptabilisé en 2017 sur la vente de la participation de 97,7 % que la société détenait dans First Capital. Les profits nets sur placements de 2018, soit 252,9 \$, découlent surtout d'un profit réalisé net résultant de la réévaluation de Quess (889,9 \$) lors de sa déconsolidation, de pertes nettes sur actions ordinaires et obligations convertibles enregistrées essentiellement au quatrième trimestre par suite de l'évaluation de ces titres à la valeur de marché, et de pertes de change nettes résultant surtout de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro. Les profits nets sur placements de 1 467,5 \$ de 2017 reflétaient surtout le profit net de 930,1 \$ résultant de la réduction de la participation de la société dans ICICI Lombard. Les intérêts et les dividendes de 2018 se sont accrus en atteignant 783,5 \$, ayant été de 559,0 \$ en 2017, ce qui reflète surtout une hausse des produits d'intérêts tirés d'un plus grand portefeuille d'obligations à court terme du Trésor américain et d'obligations de sociétés de haute qualité, ce facteur étant partiellement neutralisé par une réduction des produits d'intérêts sur les obligations d'États et de municipalités américains en raison de la vente de ces obligations en 2017 et en 2018. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 221,1 \$ pour 2018 est en hausse par rapport à celle de 200,5 \$ de 2017 en raison surtout d'une augmentation du montant de la quote-part du résultat net positif de Résolu et des sociétés en commandite KWF (73,6 \$ pour la vente d'immeubles de placement à Dublin, en Irlande) et des apports venant d'Atlas Mara et de l'aéroport de Bangalore (tous deux acquis en 2017), malgré des pertes de valeur hors trésorerie relatives à Thai Re et à Astarta, l'absence de la quote-part du résultat net positif d'ICICI Lombard en 2018, une hausse du montant de la quote-part du résultat négatif de Farmers Edge et la comptabilisation de la quote-part du résultat net négatif d'Astarta (contrairement à un résultat net positif comptabilisé en quote-part en 2017).

La hausse des primes nettes acquises de 2018 chez les sociétés d'assurance et de réassurance de la société reflète la consolidation, pour tout un exercice, des primes nettes acquises d'Allied World (primes nettes acquises additionnelles de 1 258,1 \$ en 2018) et des hausses chez Odyssey Group (422,0 \$ ou 18,1 %), dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (354,3 \$ ou 44,8 %, compte non tenu de la transaction de réassurance d'Advent, mais compte tenu de la consolidation des primes nettes acquises additionnelles respectives de 170,6 \$ et de 61,3 \$ de Fairfax Latam et de Colonnade Insurance relativement aux succursales d'AIG en Amérique latine et en Europe centrale et Europe de l'Est – voir la rubrique « Assurance et réassurance – Autres » du présent rapport de gestion), chez Brit (117,2 \$ ou 7,6 %, compte non tenu de la transaction de réassurance de Brit décrite à la rubrique « Brit » du présent rapport de gestion), chez Crum & Forster (108,1 \$ ou 5,8 %) et chez Northbridge (99,5 \$ ou 9,8 %, compte tenu de l'effet favorable des taux de change), ces facteurs étant neutralisés en partie par des diminutions chez Fairfax Asia (138,1 \$ ou 42,2 %, en raison du dessaisissement de First Capital le 28 décembre 2017) et chez Zenith National (7,3 \$ ou 0,9 %). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour 2018 reflètent principalement l'incidence des acquisitions effectuées par RiverStone (UK), de la transaction de réassurance d'Advent, de la transaction de réassurance de Brit et des autres transactions de réassurance de 2018 décrites à la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion.

L'augmentation des produits des activités ordinaires de 2017, qui avaient atteint 16 224,6 \$, contre 9 299,6 \$ pour 2016, résultait surtout de l'augmentation des profits nets sur placements, d'un profit de 1 018,6 \$ sur la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital, d'une hausse des primes nettes acquises (compte tenu de la consolidation des primes nettes acquises d'Allied World de 1 028,7 \$), de l'accroissement des autres produits des activités ordinaires et de l'augmentation du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part. La hausse des profits nets sur placements s'explique principalement par le profit net de 930,1 \$ résultant de la réduction de la participation de la société en actions de ICI Lombard en 2017, par l'augmentation des profits nets sur actions ordinaires et par la diminution des pertes nettes sur les positions vendeur sur titres de capitaux propres, malgré l'augmentation des pertes nettes sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain. Les intérêts et les dividendes avaient augmenté légèrement, passant de 555,2 \$ pour 2016 à 559,0 \$ pour 2017, en raison principalement d'une baisse des charges liées aux swaps sur rendement total, de la consolidation des intérêts et des dividendes d'Allied World (65,9 \$) ainsi que d'une hausse des produits d'intérêts générés sur les équivalents de trésorerie et les placements à court terme, ces facteurs étant partiellement annulés par une diminution des produits d'intérêts en raison de la vente d'obligations du Trésor américain et d'obligations de municipalités américaines vers la fin de 2016 et au premier trimestre de 2017. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 200,5 \$ pour 2017 était en hausse par rapport à celle de 24,2 \$ de 2016 en raison surtout d'une augmentation du montant de la quote-part du résultat net positif d'Eurolife en 2017 et d'une perte de valeur hors trésorerie de 100,4 \$ qui avait été comptabilisée en 2016 à l'égard de Résolu.

La croissance des primes nettes acquises des sociétés d'assurance et de réassurance de la société pour 2017 reflétait la consolidation des primes nettes acquises d'Allied World (1 028,7 \$), des hausses dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (353,4 \$ ou 80,8 %, compte tenu de la consolidation des primes nettes acquises de 241,1 \$, de 68,5 \$ et de 23,7 \$ respectivement pour Bryte Insurance, Fairfax Latam et Colonnade Insurance relativement aux succursales d'AIG en Amérique latine et en Europe centrale et Europe de l'Est), chez Odyssey Group (259,3 \$ ou 12,5 %), chez Brit (137,6 \$ ou 9,8 %), chez Northbridge (110,9 \$ ou 12,2 %, compte tenu de l'effet favorable des taux de change), chez Crum & Forster (83,3 \$ ou 4,7 %), chez Fairfax Asia (25,1 \$ ou 8,3 %) et chez Zenith National (4,3 \$ ou 0,5 %). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour 2016 reflétaient principalement l'incidence de la transaction de réassurance relative aux risques de défaut de construction du deuxième trimestre de 2016 et de la transaction de réassurance habitation contre les risques divers.

Pour offrir une meilleure comparaison entre 2018 et 2017, le tableau qui suit présente les primes nettes émises des établissements d'assurance et de réassurance de la société, compte non tenu des primes nettes émises des sociétés acquises ou vendues en 2017 (soit Allied World, acquise le 6 juillet 2017, First Capital, vendue le 28 décembre 2017, et diverses sociétés acquises dans le secteur Assurance et réassurance – Autres) et de certaines transactions de réassurance intragroupe décrites dans les notes en bas du tableau.

	Montant ajusté		% de variation par rapport à l'exercice précédent
	2018	2017	
Primes nettes émises			
Northbridge	1 173,6	1 064,9	10,2
Odyssey Group	2 897,8	2 495,9	16,1
Crum & Forster	1 977,8	1 863,4	6,1
Zenith National	789,2	837,4	(5,8)
Brit ¹⁾	1 668,6	1 530,9	9,0
Fairfax Asia ²⁾	191,9	201,3	(4,7)
Autres ³⁾⁴⁾	806,0	753,7	6,9
Activités d'assurance et de réassurance	9 504,9	8 747,5	8,7

1) Compte non tenu de l'effet de la transaction de réassurance de Brit.

2) L'exercice 2017 ne tient pas compte de First Capital, vendue le 28 décembre 2017.

3) Les exercices 2018 et 2017 ne rendent pas compte des éléments suivants : Fairfax Latam (établissements d'assurance acquis d'AIG au Chili et en Colombie le 31 juillet 2017, en Argentine le 30 septembre 2017 et en Uruguay le 31 janvier 2018) et les activités et droits de renouvellement des établissements d'assurance acquis d'AIG en Europe centrale et en Europe de l'Est (Hongrie, République tchèque et Slovaquie le 30 avril 2017, Bulgarie le 31 mai 2017, Pologne le 30 juin 2017 et Roumanie le 31 octobre 2017). Par ailleurs, l'exercice 2017 ne tient pas compte de l'effet du transfert du portefeuille de sinistres de Bryte. Pour en savoir plus, se reporter à la rubrique « Assurance et réassurance – Autres » du présent rapport de gestion.

4) Compte non tenu de l'effet de la transaction de réassurance d'Advent de 2018.

Les primes nettes émises de Northbridge pour 2018 sont en hausse de 10,2 % (10,1 % après conversion en dollars canadiens), grâce surtout au nombre élevé de contrats conservés à leur renouvellement et aux hausses tarifaires dans tout le groupe.

Les primes nettes émises d'Odyssey Group pour 2018 ont augmenté de 16,1 %, ce qui reflète surtout les augmentations enregistrées dans toutes les divisions, mais la majeure partie de ces augmentations viennent de la division Assurance aux États-Unis (croissance des branches d'assurance récolte et d'assurance automobile dans ce territoire), de la division Amérique du Nord (croissance des branches de réassurance accident et maladie et de réassurance risques divers aux États-Unis), de la division eurasiennne (croissance des branches de réassurance biens des entreprises et de réassurance récolte), malgré une augmentation du coût d'achat de la réassurance contre les catastrophes en 2018.

Les primes nettes émises de Crum & Forster pour 2018 ont augmenté de 6,1 % surtout par suite de la croissance de certaines branches d'assurance (accident et maladie, responsabilité civile complémentaire, multirisques des entreprises, détournement et caution) et des hausses tarifaires (essentiellement dans les branches d'assurance automobile, d'assurance biens et d'assurance responsabilité civile complémentaire).

Les primes nettes émises de Zenith National pour 2018 ont baissé de 5,8 % surtout en raison d'une diminution des tarifs, malgré une augmentation des primes de vérification (primes nettes émises additionnelles calculées en fonction des expositions déclarées par les assurés).

Les primes nettes émises de Brit pour 2018 (après ajustement) ont augmenté de 9,0 % grâce surtout aux initiatives prises ces dernières années dans le domaine de la souscription, aux hausses tarifaires (en assurance biens essentiellement) et aux primes reçues en 2018 qui ont été supérieures aux estimations de primes d'exercices antérieurs, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une réduction des transactions dans les branches d'assurance non essentielles à la suite d'une gestion dynamique des portefeuilles.

Les primes nettes émises de Fairfax Asia pour 2018 (après ajustement) ont diminué de 4,7 % en raison principalement d'un plus grand recours à la réassurance, ce facteur étant compensé en partie par une croissance enregistrée dans les branches d'assurance automobile des entreprises et d'assurance accident et maladie.

Les primes nettes émises du secteur comptable Assurance et réassurance – Autres pour 2018 (après ajustement) ont augmenté de 6,9 % en raison surtout des augmentations chez Colonnade Insurance, le groupe de réassurance et Polish Re, partiellement contrebalancées par une diminution chez Advent.

La ventilation des profits (pertes) nets sur placements pour 2018 et 2017 est présentée ci-dessous :

	2018	2017
Actions ordinaires	(386,2)	707,8
Actions privilégiées convertibles	2,9	(1,6)
Obligations convertibles	(171,3)	233,1
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ¹⁾²⁾	(42,3)	57,9
Profit sur la cession d'entreprises associées ³⁾⁴⁾⁵⁾	138,9	69,8
Profit résultant de la déconsolidation d'une filiale hors du secteur de l'assurance ⁶⁾	889,9	–
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	431,9	1 067,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres	(38,2)	(417,9)
Position nette sur titres de capitaux propres	393,7	649,1
Obligations	(38,4)	44,9
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(6,7)	(71,0)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	46,7	(153,2)
Autres dérivés	19,9	(0,3)
Effet du change	(131,8)	2,8
Profit sur la cession d'une entreprise associée du secteur de l'assurance et de la réassurance ⁷⁾	–	930,1
Autres	(30,5)	65,1
Profits nets sur placements	252,9	1 467,5
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :		
Obligations d'États	(41,7)	24,2
Obligations d'États et de municipalités américains	(40,5)	67,3
Sociétés et autres	43,8	(46,6)
	(38,4)	44,9

- 1) Les autres dérivés sur titres de capitaux propres comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions, les bons de souscription d'actions et les options d'achat.
- 2) Y compris les contrats à terme de gré à gré de Seaspan décrits à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.
- 3) En 2018, Arbor Memorial Services Inc. (« Arbor Memorial ») a racheté la participation de la société pour un produit net de 179,2 \$ (235,4 \$ CA). Par conséquent, la société a comptabilisé un profit réalisé net sur placements, avant impôt, de 111,8 \$.
- 4) En 2018, la société a vendu sa participation dans une maison de courtage d'assurance, qu'elle comptabilisait selon la méthode de la mise en équivalence, pour un produit net de 58,8 \$ (76,3 \$ CA), et elle a comptabilisé un profit réalisé net de 17,6 \$ (22,7 \$ CA).
- 5) En 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties en portant sa participation à 52,7 % et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia Properties comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence, et a comptabilisé un profit réalisé net de 51,3 \$. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.
- 6) En 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, en comptabilisant un profit hors trésorerie de 889,9 \$, et elle a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.
- 7) En 2017, la société a vendu une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard pour un produit net de 908,5 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 595,6 \$. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard a été reclassée dans les actions ordinaires désignées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et a donc été réévaluée à la juste valeur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net de 334,5 \$. Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Les profits nets de 431,9 \$ sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres de l'exercice 2018 (1 067,0 \$ en 2017) sont principalement constitués d'un profit réalisé net résultant de la réévaluation de Quess (889,9 \$), de profits nets sur les contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions (113,9 \$) et d'un profit réalisé net sur la vente d'Arbor Memorial (111,8 \$), ces éléments étant partiellement neutralisés par des pertes nettes sur actions ordinaires (386,2 \$) et sur obligations convertibles (171,3 \$). Les positions vendeur sur titres de capitaux propres ont affiché des pertes nettes de 38,2 \$ pour 2018 (417,9 \$ en 2017). La société détient des swaps sur rendement total d'actions en positions vendeur à des fins de placement. Au quatrième trimestre de 2016, la société a mis fin à sa stratégie de couverture économique des titres de capitaux propres et ne considère plus les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers en positions vendeur comme des instruments de couverture de ses placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. En 2018, la société a dénoué des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers pour un notionnel de 565,8 \$ et a comptabilisé des pertes nettes sur placements de 11,4 \$ (depuis le commencement, pertes réalisées de 248,2 \$, dont une tranche de 236,8 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs). En 2017, la société avait dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions pour un notionnel de 1 202,9 \$ et avait

comptabilisé des pertes nettes sur placements de 237,9 \$ (depuis le commencement, pertes réalisées de 553,1 \$, dont une tranche de 315,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs).

Les pertes nettes de 38,4 \$ en 2018 sur les obligations (profits nets de 44,9 \$ en 2017) se composent essentiellement de pertes nettes sur les obligations d'États et de municipalités américains (40,5 \$) et sur les obligations du Trésor américain (38,6 \$), diminuées des profits nets sur les obligations de sociétés et autres obligations (43,8 \$).

En 2018, la société a comptabilisé des pertes latentes nettes de 6,7 \$ (71,0 \$ en 2017) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. Les pertes latentes nettes sur les dérivés liés à l'IPC reflètent surtout les attentes du marché quant à une augmentation des valeurs des IPC sous-jacents à ces dérivés à leurs échéances respectives pour les périodes présentées (ces dérivés sont structurés de manière à être avantageux pour la société en période de diminution des valeurs des IPC).

Les pertes de change nettes de 131,8 \$ en 2018 (profits de change nets de 2,8 \$ en 2017) reflètent essentiellement des pertes de change nettes de 171,3 \$ sur les activités d'investissement (principalement sur les placements libellés en euros et en roupies indiennes, ces deux monnaies s'étant dépréciées face au dollar américain), compensées en partie par des profits de change nets de 31,6 \$ sur les activités de souscription.

Les autres produits des activités ordinaires de 2018 ont augmenté en regard de ceux de 2017, passant de 3 257,6 \$ à 4 434,2 \$, ce qui reflète principalement les augmentations enregistrées chez Thomas Cook India (hausse de 803,5 \$ résultant surtout de l'adoption d'IFRS 15, comme il est mentionné au paragraphe suivant) et chez Fairfax India (du fait surtout de la croissance du volume des ventes de NCML et de la prise en compte des produits des activités ordinaires de Fairchem pour tout un exercice, laquelle a été consolidée à la suite de sa fusion avec Privi Organics le 14 mars 2017), la prise en compte des produits des activités ordinaires de Mosaic Capital et de Grivalia Properties pour tout un exercice et la consolidation de Dexterra (le 7 mars 2018) et de Toys "R" Us Canada (le 31 mai 2018), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution enregistrée chez Qess (du fait surtout de sa déconsolidation le 1^{er} mars 2018).

IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* introduit un modèle unique pour la comptabilisation des produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients qui remplace les directives antérieures d'IAS 18 *Produits des activités ordinaires* qui s'appliquaient à la comptabilisation des produits des activités ordinaires, ainsi que diverses normes et interprétations connexes. La société applique IFRS 15 depuis le 1^{er} janvier 2018 et elle n'a pas retraité les périodes comparatives puisque les dispositions transitoires d'IFRS 15 le permettent. Lors de l'adoption d'IFRS 15, Thomas Cook India a déterminé qu'elle devait présenter les ventes brutes de certains de ses établissements de voyage en tant qu'autres produits des activités ordinaires et le coût de ces ventes en tant qu'autres charges. Ce changement dans la comptabilisation des produits des activités ordinaires a fait augmenter de 770,1 \$ les produits des activités ordinaires et le coût des ventes présentés par Thomas Cook India pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, sans aucune incidence sur le résultat net. Avant l'adoption d'IFRS 15, Thomas Cook India ne présentait que les commissions nettes générées par ces établissements en tant qu'autres produits des activités ordinaires.

Primes nettes acquises par région géographique

Comme il est indiqué à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018, les activités de la société aux États-Unis, au Canada, dans le secteur International et en Asie ont représenté respectivement 61,9 %, 10,8 %, 19,7 % et 7,6 % des primes nettes acquises en 2018 selon la répartition géographique, contre respectivement 63,2 %, 12,3 %, 16,0 % et 8,5 % en 2017.

États-Unis

Les primes nettes acquises aux États-Unis se sont accrues de 21,4 %, passant de 6 148,7 \$ en 2017 à 7 466,8 \$ en 2018, ce qui reflète surtout la prise en compte, pour tout un exercice, des primes nettes acquises d'Allied World, dont l'acquisition avait été réalisée en 2017 (1 671,9 \$ en 2018, contre 773,7 \$ en 2017) et les augmentations enregistrées chez Odyssey Group (croissance des transactions de réassurance dommages et des transactions d'assurance automobile des entreprises, d'assurance risques divers et d'assurance récolte), chez Crum & Forster (croissance des transactions d'assurance accident et maladie et d'assurance transport commercial) et chez Brit (croissance interne et nouvelles initiatives).

Canada

Les primes nettes acquises au Canada ont augmenté de 9,2 % en passant de 1 196,8 \$ en 2017 à 1 306,9 \$ en 2018, du fait surtout d'une augmentation chez Northbridge (nombre élevé de contrats conservés à leur renouvellement et hausses tarifaires dans tout le groupe).

International

Les primes nettes acquises dans la région géographique International pour 2018 ont augmenté de 52,9 % par rapport à celles de 2017, passant de 1 553,2 \$ à 2 375,3 \$, en raison surtout des transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 dans le secteur Liquidation de sinistres, de la prise en compte, pour tout un exercice, des primes nettes acquises des sociétés acquises en 2017, notamment Allied World (331,8 \$ en 2018, contre 146,3 \$ en 2017), Fairfax Latam (239,1 \$ en 2018, contre 68,5 \$ en 2017) et Colonnade Insurance relativement aux activités et aux droits de renouvellement acquis auprès d'AIG en Europe centrale et en Europe de l'Est (85,0 \$ en 2018, contre 23,7 \$ en 2017), et de l'effet que la couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers a eu sur le groupe de réassurance en 2018. Les transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 et la couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers sont respectivement expliquées aux rubriques « Liquidation de sinistres » et « Assurance et réassurance – Autres » du présent rapport de gestion.

Asie

Les primes nettes acquises dans la région géographique Asie pour 2018 ont augmenté de 11,5 % par rapport à celles de 2017, passant de 822,7 \$ à 917,0 \$, en raison surtout de la prise en compte, pour tout un exercice, des primes nettes acquises d'Allied World (254,9 \$ en 2018, contre 88,2 \$ en 2017), qui a été acquise en 2017, et d'une augmentation chez Odyssey Group (croissance dans les branches de réassurance biens et de réassurance récolte), ces facteurs étant partiellement annulés par l'effet de la vente, le 28 décembre 2017, de First Capital.

Sources du résultat net

Le tableau ci-après présente les sources du résultat net de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2018, 2017 et 2016 dans un format que la société a constamment utilisé et qui, selon elle, permet de comprendre de quoi elle est composée et de quelle manière elle gère ses activités. Dans ce tableau, les ratios mixtes et les résultats techniques de chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance sont présentés séparément. Le résultat d'exploitation tel qu'il est présenté pour les secteurs de l'assurance et de la réassurance, ainsi que pour les secteurs comptables Liquidation de sinistres et Autres, tient compte des intérêts et des dividendes et de la quote-part du résultat net des entreprises associées, mais ne tient pas compte des profits et pertes nets sur les placements, qui sont considérés comme une source de produits de placement moins prévisible. Les profits (pertes) nets sur placements sont ventilés entre les profits (pertes) réalisés nets sur placements et la variation nette des profits (pertes) latents sur placements afin de montrer de façon plus significative les résultats des stratégies de gestion de placements de la société.

	2018	2017	2016
Ratios mixtes – Assurance et réassurance			
Northbridge	95,8 %	99,1 %	94,9 %
Odyssey Group	93,4 %	97,4 %	88,7 %
Crum & Forster	98,3 %	99,8 %	98,2 %
Zenith National	82,6 %	85,6 %	79,7 %
Brit	105,2 %	113,1 %	97,9 %
Allied World ¹⁾	98,1 %	157,0 %	– %
Fairfax Asia	99,8 %	88,4 %	86,4 %
Autres	104,6 %	110,2 %	93,7 %
Données consolidées	97,3 %	106,6 %	92,5 %
Sources du résultat net			
Activités de souscription – Assurance et réassurance			
Northbridge	47,0	9,0	46,3
Odyssey Group	181,1	60,0	235,2
Crum & Forster	32,6	3,2	32,4
Zenith National	140,2	117,2	164,1
Brit	(77,0)	(201,9)	29,1
Allied World ¹⁾	42,9	(586,6)	–
Fairfax Asia	0,4	38,2	41,1
Autres	(48,9)	(80,6)	27,7
Résultat technique – Assurance et réassurance	318,3	(641,5)	575,9
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	544,1	402,3	410,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées – Assurance et réassurance	93,7	23,5	53,3
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance	956,1	(215,7)	1 039,2
Résultat d'exploitation – Liquidation de sinistres	(197,9)	(184,6)	(149,4)
Résultat d'exploitation – Secteur comptable Autres	380,3	212,1	133,5
Charge d'intérêts	(347,1)	(331,2)	(242,8)
Frais généraux du siège social et autres	(182,2)	56,5	(131,2)
Profit sur la vente d'une filiale ²⁾	–	1 018,6	–
Résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements	609,2	555,7	649,3
Profits (pertes) réalisés nets sur placements	1 174,9	723,4	(2 071,4)
Résultat avant impôt, compte tenu des profits (pertes) réalisés nets sur placements	1 784,1	1 279,1	(1 422,1)
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	(922,0)	744,1	867,8
Résultat avant impôt	862,1	2 023,2	(554,3)
Impôt sur le résultat	(44,2)	(408,3)	159,6
Résultat net	817,9	1 614,9	(394,7)
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	376,0	1 740,6	(512,5)
Participations ne donnant pas le contrôle	441,9	(125,7)	117,8
	817,9	1 614,9	(394,7)
Résultat net par action	12,03 \$	66,74 \$	(24,18) \$
Résultat net dilué par action	11,65 \$	64,98 \$	(24,18) \$
Dividendes en trésorerie versés par action	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

2) Profit sur la vente de la participation de 97,7 % de la société dans First Capital le 28 décembre 2017.

Pour l'exercice 2018, les activités d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un bénéfice technique de 318,3 \$ (ratio mixte de 97,3 %), contre une perte technique de 641,5 \$ (ratio mixte de 106,6 %) pour 2017. La baisse du ratio mixte de 2018 est surtout attribuable à une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même et à une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 789,0 \$ (6,8 points de ratio mixte) pour 2018 a augmenté par rapport à celui de 2017, qui était de 491,7 \$ (5,1 points de ratio mixte), et ces montants se ventilent comme suit :

	2018	2017
Assurance et réassurance		
Northbridge	(106,7)	(93,5)
Odyssey Group	(345,7)	(288,1)
Crum & Forster	(3,9)	(10,2)
Zenith National	(85,3)	(76,4)
Brit	(99,3)	(9,5)
Allied World ¹⁾	(96,6)	71,9
Fairfax Asia	(24,4)	(52,3)
Autres	(27,1)	(33,6)
Évolution favorable nette	(789,0)	(491,7)

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

Les sinistres survenus en 2018 liés à des catastrophes totalisent 752,3 \$ (6,5 points de ratio mixte), en baisse par rapport à 1 330,4 \$ (13,7 points de ratio mixte) pour 2017, et ces montants se ventilent comme suit :

	2018		2017	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt en Californie ²⁾	232,7	2,0	185,4	1,9
Ouragan Michael	137,8	1,2	—	—
Typhon Jebi	102,0	0,9	—	—
Ouragan Florence	69,0	0,6	—	—
Ouragan Irma	—	—	372,0	3,8
Ouragan Maria	—	—	281,7	2,9
Ouragan Harvey	—	—	252,4	2,6
Tremblements de terre au Mexique	—	—	24,1	0,2
Autres	210,8	1,8	214,8	2,3
	752,3	6,5 points	1 330,4	13,7 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp en 2018, ainsi que les feux de forêt de la Californie du Nord en octobre 2017 et de la Californie du Sud en décembre 2017.

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les exercices clos le 31 décembre.

	2018	2017
Résultat technique – Assurance et réassurance	318,3	(641,5)
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	69,5 %	77,4 %
Commissions	17,4 %	16,9 %
Charges techniques	17,2 %	17,4 %
Ratio mixte – année de survenance	104,1 %	111,7 %
Évolution favorable nette	(6,8) %	(5,1) %
Ratio mixte – année civile	97,3 %	106,6 %

Le ratio de la charge de commissions de 2018 a augmenté en s'établissant à 17,4 %, contre 16,9 % pour 2017, ce qui reflète surtout l'incidence des transactions de réassurance intragroupe de 2018, qui a accru le ratio de 0,4 % (la transaction de réassurance de Brit et la transaction de réassurance d'Advent ont fait baisser les primes nettes acquises), et une augmentation du ratio de la charge de commissions chez Fairfax Asia (surtout attribuable à une diminution de la commission conditionnelle aux résultats sur les cessions en réassurance par suite du dessaisissement de First Capital), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par l'effet de la consolidation d'Allied World (le ratio de la charge de commissions d'Allied Word, qui, en général, est inférieur à celui des autres sociétés en exploitation de Fairfax, a été pris en compte pour tout l'exercice 2018, alors qu'il l'a été pour environ six mois en 2017).

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2018 a diminué par rapport à celui de 2017, passant de 17,4 % à 17,2 %, du fait surtout de la consolidation d'Allied World (le ratio d'Allied Word, qui, en général, est inférieur à celui des autres sociétés en exploitation de Fairfax, a été pris en compte pour tout l'exercice 2018, alors qu'il l'a été pour environ six mois en 2017) et des améliorations chez Odyssey Group (surtout à cause d'une augmentation des primes nettes acquises, alors que les charges techniques ont légèrement diminué), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une augmentation du ratio des charges techniques par rapport aux primes de Fairfax Latam (en raison surtout de la différence temporelle entre

les primes nettes émises qui sont graduellement acquises sur la période d'assurance et les charges techniques qui sont comptabilisées dès qu'elles sont engagées) et par les transactions de réassurance intragroupe de 2018 qui ont augmenté de 0,3 % le ratio des charges techniques par rapport aux primes (la transaction de réassurance de Brit et la transaction de réassurance d'Advent ont fait baisser les primes nettes acquises).

Les charges techniques de 2018 ont grimpé de 82,5 \$ ou de 5,9 % (compte non tenu de celles d'Allied World et de Fairfax Latam pour 2018 et 2017) à cause surtout des hausses subies chez Odyssey Group, Crum & Forster et Brit à la mesure de la croissance de leurs volumes de transactions, ainsi que chez Colonnade Insurance du fait de ses coûts de démarrage, mais ces facteurs ont été partiellement compensés par une baisse chez Fairfax Asia (reflétant essentiellement une diminution des charges techniques en raison du dessaisissement de First Capital le 28 décembre 2017).

Les charges d'exploitation de 2018 telles qu'elles sont présentées à l'état consolidé du résultat net ont augmenté en regard de celles de 2017, passant de 2 049,5 \$ à 2 444,7 \$, en raison surtout de l'accroissement des charges techniques des activités d'assurance et de réassurance, comme il a été mentionné aux paragraphes précédents (compte tenu aussi de l'incidence, en glissement annuel, de la consolidation des charges d'exploitation de 175,1 \$ d'Allied World et de 62,8 \$ de Fairfax Latam), et aussi en raison de la hausse des frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales et de la montée des charges d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres. Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax pour 2018 tiennent compte d'une économie de 20,0 \$ résultant du règlement d'une action en justice.

Les autres charges de 2018, telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé du résultat net, ont augmenté en regard de celles de 2017, passant de 3 024,6 \$ à 4 229,4 \$, ce qui reflète principalement les augmentations enregistrées chez Thomas Cook India (hausse de 809,5 \$ résultant surtout de l'adoption d'IFRS 15, comme il est mentionné à la rubrique « Provenance des produits des activités ordinaires » du présent rapport de gestion) et chez Fairfax India (du fait surtout de la croissance du volume des ventes de NCML et de la prise en compte des charges de Fairchem pour un exercice complet, laquelle a été consolidée à la suite de sa fusion avec Privi Organics le 14 mars 2017), la prise en compte des charges de Mosaic Capital et de Grivalia Properties pour un exercice complet et la consolidation de Dexterra (le 7 mars 2018) et de Toys "R" Us Canada (le 31 mai 2018), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution enregistrée chez Quess (du fait surtout de sa déconsolidation le 1^{er} mars 2018). Les autres charges rendent aussi compte d'une perte de 58,9 \$ résultant du rachat de la dette à long terme en 2018 (28,6 \$ en 2017).

Pour l'exercice 2018, la société présente un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 376,0 \$ (bénéfice de base par action de 12,03 \$ et bénéfice dilué par action de 11,65 \$), contre 1 740,6 \$ pour 2017 (bénéfice de base par action de 66,74 \$ et bénéfice dilué par action de 64,98 \$). La diminution en glissement annuel du résultat net de 2018 s'explique surtout par une diminution des profits nets sur placements, par le profit non récurrent résultant de la vente d'une filiale qui avait été comptabilisé en 2017 et par une augmentation du résultat net positif attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, malgré une augmentation du bénéfice technique et des intérêts et des dividendes et une diminution de la charge d'impôt sur le résultat.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont été ramenés de 12 475,6 \$ au 31 décembre 2017 à 11 779,3 \$ au 31 décembre 2018, baisse qui découle surtout des autres éléments du résultat global négatif (310,5 \$, dont essentiellement une tranche de 235,6 \$ est liée aux pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger et une autre de 84,8 \$ est liée à la quote-part des autres éléments du résultat global négatif des entreprises associées), du paiement de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées (328,3 \$), du rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins des attributions de droits à des paiements fondés sur des actions (214,0 \$) et aux fins d'annulation (92,7 \$) et des autres variations nettes des capitaux permanents (192,3 \$), ces éléments étant en partie compensés par le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (376,0 \$). Au 31 décembre 2018, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (montant de base) se chiffraient à 432,46 \$, contre 449,55 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2017, soit une baisse de 3,8 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2018, ou une baisse de 1,5 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende).

Résultat net par secteur comptable

Les sources du résultat net de la société par secteur comptable pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 sont détaillées dans les tableaux ci-après. L'ajustement intragroupe des primes brutes émises vient éliminer les primes au titre des cessions en réassurance au sein du groupe, en particulier chez Odyssey Group et le groupe de réassurance.

Exercice clos le 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance													
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
Primes brutes émises	1 322,0	3 328,6	2 363,1	800,3	2 239,1	3 368,9	385,6	1 792,9	15 600,5	418,9	—	—	(491,1)	15 528,3
Primes nettes émises	1 173,6	2 897,8	1 977,8	789,2	1 494,2	2 368,8	191,9	1 124,2	12 017,5	413,5	—	—	—	12 431,0
Primes nettes acquises	1 119,2	2 755,4	1 960,9	804,3	1 479,7	2 286,8	189,5	1 065,6	11 661,4	404,6	—	—	—	12 066,0
Résultat technique	47,0	181,1	32,6	140,2	(77,0)	42,9	0,4	(48,9)	318,3	(242,4)	—	—	—	75,9
Intérêts et dividendes	67,0	139,9	64,6	32,3	55,3	117,2	21,1	46,7	544,1	43,7	12,8	37,8	145,1	783,5
Quote-part du résultat des entreprises associées	6,3	65,8	4,1	4,4	5,3	(3,8)	(5,1)	16,7	93,7	0,8	109,4	17,2	—	221,1
Résultat d'exploitation	120,3	386,8	101,3	176,9	(16,4)	156,3	16,4	14,5	956,1	(197,9)	122,2	55,0	145,1	1 080,5
Profits (pertes) nets sur placements	(55,6)	(111,4)	(144,2)	(57,6)	(63,1)	(66,9)	(71,7)	45,8	(524,7)	(107,6)	900,4	(15,2)	—	252,9
Secteur comptable Autres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	258,1	—	5,6	263,7
Charge d'intérêts	—	(4,1)	(2,2)	(3,3)	(14,2)	(26,2)	—	(5,6)	(55,6)	—	(94,1)	(197,4)	—	(347,1)
Frais généraux du siège social et autres frais	(6,6)	(23,3)	(24,1)	(8,2)	(14,0)	(67,6)	(10,3)	(21,9)	(176,0)	—	—	(61,2)	(150,7)	(387,9)
Résultat avant impôt	58,1	248,0	(69,2)	107,8	(107,7)	(4,4)	(65,6)	32,8	199,8	(305,5)	1 186,6	(218,8)	—	862,1
Impôt sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(44,2)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	817,9
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax														376,0
Participations ne donnant pas le contrôle														441,9
														817,9

Exercice clos le 31 décembre 2017

	Assurance et réassurance														
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées	
Primes brutes émises	1 187,0	2 783,1	2 174,5	849,0	2 057,0	1 447,6	670,4	1 244,3	12 412,9	8,4	—	—	(213,8)	12 207,5	
Primes nettes émises	1 064,9	2 495,9	1 863,4	837,4	1 530,9	991,9	327,5	863,3	9 975,2	8,3	—	—	—	9 983,5	
Primes nettes acquises	1 019,7	2 333,4	1 852,8	811,6	1 536,9	1 028,7	327,6	790,6	9 701,3	20,1	—	—	—	9 721,4	
Résultat technique	9,0	60,0	3,2	117,2	(201,9)	(586,6)	38,2	(80,6)	(641,5)	(207,4)	—	—	—	(848,9)	
Intérêts et dividendes	54,1	124,9	33,8	23,4	32,6	65,9	29,1	38,5	402,3	28,9	(104,9)	(4,1)	236,8	559,0	
Quote-part du résultat des entreprises associées	3,2	7,2	(1,1)	(9,8)	9,2	(17,6)	29,4	3,0	23,5	(6,1)	55,4	127,7	—	200,5	
Résultat d'exploitation	66,3	192,1	35,9	130,8	(160,1)	(538,3)	96,7	(39,1)	(215,7)	(184,6)	(49,5)	123,6	236,8	(89,4)	
Profits (pertes) nets sur placements	44,8	253,1	27,9	26,6	79,0	(26,5)	1 083,9	69,5	1 558,3	73,3	7,2	(171,3)	—	1 467,5	
Profit sur la vente d'une filiale	—	—	—	—	—	—	1 018,6	—	1 018,6	—	—	—	—	1 018,6	
Secteur comptable Autres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	261,6	—	—	261,6	
Charge d'intérêts	—	(3,3)	(1,8)	(3,3)	(12,5)	(15,6)	—	(4,8)	(41,3)	—	(65,8)	(224,1)	—	(331,2)	
Frais généraux du siège social et autres frais (produits)	(8,7)	(27,4)	(25,4)	(8,2)	(9,2)	(27,9)	(2,6)	(22,2)	(131,6)	—	—	64,5	(236,8)	(303,9)	
Résultat avant impôt	102,4	414,5	36,6	145,9	(102,8)	(608,3)	2 196,6	3,4	2 188,3	(111,3)	153,5	(207,3)	—	2 023,2	
Impôt sur le résultat	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(408,3)	
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 614,9	
Attribuable aux :															
Actionnaires de Fairfax														1 740,6	
Participations ne donnant pas le contrôle														(125,7)	
														1 614,9	

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2018 et 2017 présentent les actifs et les passifs de tous les secteurs 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 est présenté sur la base de l'entité juridique de chaque filiale comprise dans ce secteur, conformément aux méthodes comptables de Fairfax et aux IFRS; 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 des filiales ou d'une acquisition par étapes ultérieure.
- b) Au 31 décembre 2018, 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 sont présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les primes à recevoir (incluses dans les créances résultant des contrats d'assurance), les frais d'acquisition de primes différés, les montants à recouvrer de réassureurs, les fonds retenus à payer à des réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ainsi que la provision pour primes non acquises ne sont pas présentés séparément; ils sont éliminés dans le secteur Siège social et autres.
- c) Le secteur Siège social et autres comprend 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 doivent être passées selon les IFRS pour établir des états financiers consolidés. La plus importante de ces écritures vise 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 les assureurs en première ligne). Cette écriture touche les montants à recouvrer de réassureurs, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et la provision pour primes non acquises. Les emprunts du secteur Siège social et autres de 3 865,9 \$ au 31 décembre 2018 étaient essentiellement composés des emprunts de 3 859,5 \$ de la société de portefeuille Fairfax. Les emprunts du secteur Siège social et autres de 3 445,1 \$ au 31 décembre 2017 représentaient essentiellement les emprunts de la société de portefeuille Fairfax, soit 3 475,1 \$, diminués de la dette intragroupe.

	Pourcentage de participation dans les sociétés affiliées de Fairfax au 31 décembre 2018										Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Assurance et réassurance – Autres	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées¹⁾²⁾											
Zenith National	–	6,1 %	2,0 %	–	–	–	–	–	–	91,9 %	100,0 %
Advent	–	15,7 %	12,7 %	–	–	–	–	–	13,8 %	57,8 %	100,0 %
TRG (Liquidation de sinistres)	–	–	5,2 %	–	–	–	–	31,5 %	44,9 %	18,4 %	100,0 %
Participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance³⁾											
Thomas Cook India	–	9,4 %	1,5 %	0,4 %	–	4,6 %	0,6 %	0,2 %	4,9 %	45,3 %	66,9 %
Fairfax India	–	6,6 %	3,4 %	0,9 %	3,6 %	5,4 %	1,0 %	1,1 %	4,9 %	6,8 %	33,7 %
Recipe	5,1 %	11,7 %	5,6 %	1,0 %	3,0 %	5,4 %	–	2,5 %	8,9 %	0,5 %	43,7 %
Boat Rocker Media	–	27,3 %	–	20,1 %	–	–	–	10,8 %	–	–	58,2 %
Fairfax Africa	1,3 %	18,8 %	3,9 %	7,3 %	7,6 %	7,3 %	0,5 %	4,5 %	3,2 %	4,3 %	58,7 %
Grivalia Properties	–	18,8 %	5,2 %	1,4 %	3,5 %	5,0 %	–	5,0 %	9,2 %	4,6 %	52,7 %
Toys "R" Us Canada	–	25,0 %	25,0 %	25,0 %	–	–	–	–	25,0 %	–	100,0 %

- 1) Ce tableau exclut les filiales dans lesquelles la participation de la société est entièrement détenue par la société de portefeuille, notamment Northbridge, Odyssey Group, Crum & Forster, Brit, Allied World, Fairfax Asia, Fairfax Brasil, Fairfax Latam, Bryte Insurance et Polish Re.
- 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 non liées à 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 2018

	Assurance et réassurance												
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Données consolidées
Actif													
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	120,2	553,6	9,9	9,8	—	—	497,1	—	1 190,6	—	—	366,6	1 557,2
Créances découlant de contrats d'assurance	334,6	1 253,1	302,7	247,0	853,0	1 420,9	78,3	565,9	5 055,5	160,1	—	(104,9)	5 110,7
Placements de portefeuille ¹⁾	2 700,6	8 168,8	3 989,1	1 697,4	3 898,4	7 922,6	658,7	2 159,6	31 195,2	3 822,6	4 216,0	(1 800,9)	37 432,9
Frais d'acquisition de primes différés	118,0	264,0	131,0	12,1	215,2	253,2	18,5	130,4	1 142,4	3,5	—	(18,6)	1 127,3
Montants à recouvrer de réassureurs	396,8	1 208,1	987,4	46,6	1 743,1	3 108,7	314,9	1 230,3	9 035,9	634,5	—	(1 269,5)	8 400,9
Impôt différé	95,3	222,1	165,5	49,1	—	—	—	53,0	585,0	11,0	—	(98,1)	497,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	164,4	177,4	294,2	424,8	715,4	1 647,9	182,4	46,2	3 652,7	35,9	1 984,9	3,4	5 676,9
Montants à recevoir de sociétés affiliées	191,6	5,6	3,1	—	0,2	0,2	—	11,7	212,4	438,2	1,0	(651,6)	—
Autres actifs	84,2	93,2	264,3	56,2	118,1	177,2	63,5	124,0	980,7	108,1	3 222,8	256,7	4 568,3
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax	—	131,9	70,2	—	—	—	—	32,3	234,4	315,2	—	(549,6)	—
Total de l'actif	4 205,7	12 077,8	6 217,4	2 543,0	7 543,4	14 530,7	1 813,4	4 353,4	53 284,8	5 529,1	9 424,7	(3 866,5)	64 372,1
Passif													
Dettes d'exploitation et charges à payer	203,7	795,4	325,1	109,9	152,6	323,4	112,3	478,2	2 500,6	113,4	1 494,7	160,0	4 268,7
Impôt sur le résultat à payer	20,1	2,0	—	3,3	—	1,6	0,7	6,7	34,4	—	21,9	23,8	80,1
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	24,4	30,2	36,3	16,5	14,1	1,5	—	7,5	130,5	12,4	—	6,6	149,5
Montants à payer à des sociétés affiliées	1,1	9,4	1,5	3,6	1,0	307,8	1,3	16,9	342,6	—	85,7	(428,3)	—
Fonds retenus à payer aux réassureurs	4,1	84,5	28,4	—	340,1	224,9	9,4	78,3	769,7	7,3	—	(102,7)	674,3
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 820,3	5 799,1	3 453,0	1 150,6	4 316,3	7 653,5	379,4	1 909,4	26 481,6	3 784,3	—	(1 184,2)	29 081,7
Provision pour primes non acquises	632,3	1 077,2	732,2	290,7	925,6	1 807,7	183,1	689,6	6 338,4	16,9	—	(83,1)	6 272,2
Impôt différé	—	—	—	—	13,9	40,6	6,2	7,8	68,5	—	140,1	(208,6)	—
Emprunts	—	89,9	41,4	38,2	184,0	550,7	—	91,5	995,7	—	1 618,8	3 865,9	6 480,4
Total du passif	2 706,0	7 887,7	4 617,9	1 612,8	5 947,6	10 911,7	692,4	3 285,9	37 662,0	3 934,3	3 361,2	2 049,4	47 006,9
Capitaux propres													
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 499,7	4 190,1	1 599,5	930,2	1 595,8	3 617,1	1 062,4	1 064,8	15 559,6	1 594,8	5 932,0	(9 971,6)	13 114,8
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	1,9	58,6	2,7	63,2	—	131,5	4 055,7	4 250,4
Total des capitaux propres	1 499,7	4 190,1	1 599,5	930,2	1 595,8	3 619,0	1 121,0	1 067,5	15 622,8	1 594,8	6 063,5	(5 915,9)	17 365,2
Total du passif et des capitaux propres	4 205,7	12 077,8	6 217,4	2 543,0	7 543,4	14 530,7	1 813,4	4 353,4	53 284,8	5 529,1	9 424,7	(3 866,5)	64 372,1
Capitaux permanents													
Emprunts	—	89,9	41,4	38,2	184,0	550,7	—	91,5	995,7	—	1 618,8	3 865,9	6 480,4
Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax	62,0	827,5	302,6	109,6	201,3	320,9	25,9	159,7	2 009,5	672,2	—	(2 681,7)	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 437,7	3 362,6	1 296,9	820,6	1 212,6	2 101,5	1 036,5	907,8	12 176,2	922,6	3 250,2	(3 234,2)	13 114,8
Participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	181,9	1 196,6	58,6	—	1 437,1	—	2 813,3	—	4 250,4
Total des capitaux permanents	1 499,7	4 280,0	1 640,9	968,4	1 779,8	4 169,7	1 121,0	1 159,0	16 618,5	1 594,8	7 682,3	(2 050,0)	23 845,6
% du total des capitaux permanents consolidés	6,3 %	17,9 %	6,9 %	4,1 %	7,5 %	17,5 %	4,7 %	4,9 %	69,8 %	6,7 %	32,2 %	(8,7) %	100,0 %

1) Y compris les participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance.

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2017

	Assurance et réassurance													
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Données consolidées	
Actif														
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	107,0	557,8	5,3	9,4	—	—	549,0	—	1 228,5	—	—	1 139,9	2 368,4	
Créances découlant de contrats d'assurance	327,4	995,9	315,4	260,7	774,0	1 336,7	97,8	621,6	4 729,5	73,8	—	(116,4)	4 686,9	
Placements de portefeuille ¹⁾	3 008,1	7 979,8	4 024,2	1 716,0	4 245,1	8 162,9	632,9	2 145,7	31 914,7	3 500,9	3 176,8	(1 579,2)	37 013,2	
Frais d'acquisition de primes différés	116,4	223,4	126,0	12,2	207,1	146,6	16,8	94,2	942,9	—	—	(15,4)	927,5	
Montants à recouvrer de réassureurs	441,5	976,1	1 033,7	53,1	1 437,6	2 879,6	275,9	1 110,2	8 207,7	737,9	—	(1 133,1)	7 812,5	
Impôt différé	81,6	195,7	151,6	29,9	—	—	—	66,3	525,1	25,3	—	(169,6)	380,8	
Goodwill et immobilisations incorporelles	172,8	171,3	318,2	433,1	725,6	1 702,6	196,4	66,6	3 786,6	36,8	2 242,7	6,4	6 072,5	
Montants à recevoir de sociétés affiliées	205,4	1,6	3,0	—	—	—	8,6	32,0	250,6	437,6	—	(688,2)	—	
Autres actifs	67,0	82,6	243,0	72,4	90,7	356,0	153,3	149,4	1 214,4	79,7	3 264,5	269,7	4 828,3	
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax	—	131,9	70,2	—	—	—	—	35,1	237,2	315,2	—	(552,4)	—	
Total de l'actif	4 527,2	11 316,1	6 290,6	2 586,8	7 480,1	14 584,4	1 930,7	4 321,3	53 037,2	5 207,2	8 684,0	(2 838,3)	64 090,1	
Passif														
Dettes d'exploitation et charges à payer	187,2	533,0	309,9	108,6	156,5	272,2	114,2	442,0	2 123,6	90,4	1 288,0	127,5	3 629,5	
Impôt sur le résultat à payer	16,2	34,4	—	—	7,4	1,7	1,9	5,2	66,8	—	12,8	16,0	95,6	
Obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés	2,7	61,0	19,1	4,3	12,5	0,6	0,1	1,6	101,9	13,0	12,6	(1,3)	126,2	
Montants à payer à des sociétés affiliées	0,9	5,1	10,9	2,8	—	6,0	0,7	13,4	39,8	1,6	189,8	(231,2)	—	
Fonds retenus à payer aux réassureurs	4,9	94,2	21,4	—	450,1	270,3	12,5	103,2	956,6	12,5	—	(118,9)	850,2	
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 964,3	5 521,8	3 535,4	1 194,2	4 136,1	7 787,9	359,5	1 836,5	26 335,7	3 331,0	—	(1 055,9)	28 610,8	
Provision pour primes non acquises	628,4	909,1	713,0	305,7	891,2	1 653,0	177,1	726,3	6 003,8	8,0	—	(60,1)	5 951,7	
Impôt différé	—	—	—	—	42,8	67,5	8,5	3,2	122,0	—	146,6	(268,6)	—	
Emprunts	—	89,8	41,4	38,2	233,5	878,0	—	92,1	1 373,0	—	1 596,0	3 445,1	6 414,1	
Total du passif	2 804,6	7 248,4	4 651,1	1 653,8	5 930,1	10 937,2	674,5	3 223,5	37 123,2	3 456,5	3 245,8	1 852,6	45 678,1	
Capitaux propres														
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 722,5	4 067,7	1 639,5	933,0	1 550,0	3 641,6	1 195,0	1 095,7	15 845,0	1 750,7	5 092,5	(8 877,1)	13 811,1	
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	—	—	—	—	5,6	61,2	2,1	69,0	—	345,7	4 186,2	4 600,9	
Total des capitaux propres	1 722,6	4 067,7	1 639,5	933,0	1 550,0	3 647,2	1 256,2	1 097,8	15 914,0	1 750,7	5 438,2	(4 690,9)	18 412,0	
Total du passif et des capitaux propres	4 527,2	11 316,1	6 290,6	2 586,8	7 480,1	14 584,4	1 930,7	4 321,3	53 037,2	5 207,2	8 684,0	(2 838,3)	64 090,1	
Capitaux permanents														
Emprunts	—	89,8	41,4	38,2	233,5	878,0	—	92,1	1 373,0	—	1 596,0	3 445,1	6 414,1	
Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax	154,3	824,2	298,6	106,0	193,4	244,1	26,0	195,2	2 041,8	629,0	—	(2 670,8)	—	
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 568,2	3 243,5	1 340,9	827,0	921,3	2 173,7	1 169,0	902,6	12 146,2	1 121,7	2 563,3	(2 020,1)	13 811,1	
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	—	—	—	435,3	1 229,4	61,2	—	1 726,0	—	2 874,9	—	4 600,9	
Total des capitaux permanents	1 722,6	4 157,5	1 680,9	971,2	1 783,5	4 525,2	1 256,2	1 189,9	17 287,0	1 750,7	7 034,2	(1 245,8)	24 826,1	
% du total des capitaux permanents consolidés	6,9 %	16,7 %	6,8 %	3,9 %	7,2 %	18,2 %	5,1 %	4,8 %	69,6 %	7,1 %	28,3 %	(5,0) %	100,0 %	

1) Y compris les participations dans les sociétés affiliées non liées à l'assurance.

Composantes du résultat net**Résultats techniques et résultats d'exploitation**

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les activités d'assurance et de réassurance ainsi que les secteurs Liquidation de sinistres et Autres de la société ont enregistrés pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 sont résumés et analysés, par secteur comptable, dans les paragraphes qui suivent.

Northbridge

	\$ CA			
	2018 60,9	2017 11,6	2018 47,0	2017 9,0
Bénéfice technique				
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	71,7 %	74,5 %	71,7 %	74,5 %
Commissions	16,5 %	16,1 %	16,5 %	16,1 %
Charges techniques	17,1 %	17,7 %	17,1 %	17,7 %
Ratio mixte – année de survenance	105,3 %	108,3 %	105,3 %	108,3 %
Évolution favorable nette	(9,5) %	(9,2) %	(9,5) %	(9,2) %
Ratio mixte – année civile	95,8 %	99,1 %	95,8 %	99,1 %
Primes brutes émises	1 712,8	1 539,4	1 322,0	1 187,0
Primes nettes émises	1 520,5	1 381,0	1 173,6	1 064,9
Primes nettes acquises	1 450,0	1 322,4	1 119,2	1 019,7
Bénéfice technique	60,9	11,6	47,0	9,0
Intérêts et dividendes	86,8	70,2	67,0	54,1
Quote-part du résultat des entreprises associées	8,1	4,1	6,3	3,2
Résultat d'exploitation	155,8	85,9	120,3	66,3

En 2018, le cours du dollar canadien par rapport à celui du dollar américain s'est apprécié de 0,1 % en moyenne par rapport à la moyenne de 2017. Pour éviter la distorsion causée par la conversion des devises, le tableau ci-dessus présente le résultat technique et le résultat d'exploitation de Northbridge en dollars américains et en dollars canadiens (monnaie fonctionnelle de Northbridge). L'analyse qui suit fait référence aux montants en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

Pour l'exercice 2018, Northbridge présente un bénéfice technique de 60,9 \$ CA (47,0 \$) et un ratio mixte de 95,8 %, contre 11,6 \$ CA (9,0 \$) et 99,1 % pour l'exercice 2017. La hausse du bénéfice technique de 2018 est surtout due à une meilleure sinistralité non liée à des catastrophes pour l'année de survenance 2018 (attribuable surtout à l'assurance bien des entreprises et à l'assurance automobile des entreprises) et à une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, ces facteurs étant partiellement annulés par une hausse des sinistres liés à des catastrophes de l'année même.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2018, soit 138,2 \$ CA (106,7 \$ ou 9,5 points de ratio mixte), traduit essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour les années de survenance de 2013 à 2016, inclusivement, établies pour les branches d'assurance automobile et d'assurance risques divers. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2017, soit 121,3 \$ CA (93,5 \$ ou 9,2 points de ratio mixte), traduisait essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour les années de survenance de 2009 à 2014, inclusivement, établies pour les branches d'assurance automobile et d'assurance risques divers.

Les résultats techniques de 2018 tiennent compte des sinistres liés à des catastrophes de la période même, soit 23,9 \$ (18,5 \$ ou 1,7 point de ratio mixte), qui sont principalement attribuables à plusieurs tempêtes qui ont frappé l'Ontario et le Québec. Les résultats techniques de 2017 tenaient compte des sinistres liés à des catastrophes de la période même, soit 11,6 \$ CA (8,9 \$ ou 0,9 point de ratio mixte).

Les primes brutes émises ont augmenté de 11,3 % en passant de 1 539,4 \$ CA en 2017 à 1 712,8 \$ CA en 2018, du fait surtout du nombre élevé de contrats conservés à leur renouvellement et des hausses tarifaires dans tout le groupe. Les primes nettes émises de 2018 ont augmenté de 10,1 %, de manière cohérente avec la croissance des primes brutes émises. Les primes nettes acquises de 2018 se sont accrues de 9,6 % par suite surtout de la croissance des primes nettes émises en 2017 et en 2018.

Les intérêts et les dividendes ont progressé, passant de 70,2 \$ CA (54,1 \$) en 2017 à 86,8 \$ CA (67,0 \$) en 2018, par suite surtout d'une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total et d'une augmentation des produits d'intérêts (en raison surtout de l'achat d'obligations à court terme du gouvernement canadien et du Trésor américain en 2018).

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 113,6 \$ CA (87,6 \$) en 2017

à 184,4 \$ CA (142,3 \$) en 2018, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées, malgré l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres et l'augmentation des paiements d'impôt sur le résultat.

Le rendement annuel moyen des capitaux propres moyens (exprimé en dollars canadiens) de Northbridge pour les 33 derniers exercices (depuis sa création en 1985) était de 12,6 % au 31 décembre 2018 (12,9 % au 31 décembre 2017).

Odyssey Group¹⁾

	2018 181,1	2017 60,0
Bénéfice technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	74,8 %	78,3 %
Commissions	21,4 %	21,1 %
Charges techniques	9,7 %	10,3 %
Ratio mixte – année de survenance	105,9 %	109,7 %
Évolution favorable nette	(12,5) %	(12,3) %
Ratio mixte – année civile	93,4 %	97,4 %
Primes brutes émises	3 328,6	2 783,1
Primes nettes émises	2 897,8	2 495,9
Primes nettes acquises	2 755,4	2 333,4
Bénéfice technique	181,1	60,0
Intérêts et dividendes	139,9	124,9
Quote-part du résultat des entreprises associées	65,8	7,2
Résultat d'exploitation	386,8	192,1

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Odyssey Group a publiés en raison surtout des différences entre les IFRS et les PCGR américains ainsi que des ajustements comptables liés au prix d'acquisition (essentiellement associés au goodwill et aux immobilisations incorporelles) comptabilisés par Fairfax du fait de la fermeture du capital d'Odyssey Group en 2009.

Pour 2018, Odyssey Group présente un bénéfice technique de 181,1 \$ et un ratio mixte de 93,4 %, contre 60,0 \$ et 97,4 % pour 2017. La hausse des bénéfices techniques de 2018 est surtout attribuable à une baisse des sinistres liés à des catastrophes de ces périodes mêmes (voir le tableau ci-après) et à une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation de la sinistralité non liée à des catastrophes de l'année même (essentiellement du fait des sinistres importants).

	2018		2017	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt en Californie ²⁾	48,9	1,8	46,6	2,0
Ouragan Michael	30,9	1,1	–	–
Typhon Jebi	25,6	0,9	–	–
Ouragan Florence	7,5	0,3	–	–
Ouragan Maria	–	–	103,0	4,4
Ouragan Irma	–	–	70,4	3,0
Ouragan Harvey	–	–	51,6	2,2
Tremblements de terre au Mexique	–	–	8,2	0,4
Autres	138,7	5,0	111,9	4,8
	251,6	9,1 points	391,7	16,8 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp en 2018, ainsi que les feux de forêt de la Californie du Nord en octobre 2017 et de la Californie du Sud en décembre 2017.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (essentiellement en assurances risques divers et essentiellement des provisions reprises d'autrui, liées à des catastrophes et établies pour des assurances biens – pour 2018 et 2017) a augmenté en passant de 288,1 \$ (12,3 points de ratio mixte) en 2017 à 345,7 \$ (12,5 points de ratio mixte) en 2018. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes d'Odyssey Group pour 2018 a fléchi comparativement à celui de 2017, passant de 10,3 % à 9,7 %, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes acquises, même si les charges techniques ont augmenté légèrement.

Les primes brutes émises et les primes nettes émises de 2018 ont augmenté de 19,6 % et de 16,1 %, ce qui reflète surtout les augmentations enregistrées dans toutes les divisions, mais la majeure partie de ces augmentations viennent de la division Assurance aux États-Unis (croissance des branches d'assurance récolte et d'assurance automobile dans ce territoire), de la division Amérique du Nord (croissance des branches de réassurance accident et maladie et de réassurance risques divers aux États-Unis) et de la division eurasiennne (croissance des branches de réassurance biens des entreprises et de réassurance

récolte). Les primes nettes émises n'ont pas augmenté dans la même mesure que les primes brutes émises, surtout à cause des augmentations dans les branches d'assurance où les primes conservées sont plus faibles et des augmentations du coût de la réassurance contre les catastrophes achetée en 2018. Les primes nettes acquises de 2018 ont augmenté de 18,1 %, de manière cohérente avec la croissance des primes nettes émises de 2017 et de 2018.

Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 124,9 \$ pour 2017 à 139,9 \$ pour 2018, par suite surtout d'une augmentation des produits d'intérêts (en raison surtout de la hausse des taux d'intérêt à court terme sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et de la hausse des produits d'intérêts sur les obligations à court terme du Trésor américain achetées en 2018), quoique les honoraires de gestion de placements et d'administration se sont accrus. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 65,8 \$ pour 2018 reflète surtout la quote-part revenant à Odyssey Group du profit net résultant de la vente d'immeubles de placement des sociétés en commandite KWF et de la plus-value latente nette de ces immeubles.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont légèrement diminué, passant de 509,8 \$ en 2017 à 499,4 \$ en 2018, en raison surtout de l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres et de l'augmentation des paiements d'impôt sur le résultat, compensées par l'augmentation des primes encaissées nettes.

Crum & Forster

	2018 32,6	2017 3,2
Bénéfice technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	63,5 %	65,3 %
Commissions	15,5 %	15,8 %
Charges techniques	19,5 %	19,3 %
Ratio mixte – année de survenance	98,5 %	100,4 %
Évolution favorable nette	(0,2) %	(0,6) %
Ratio mixte – année civile	98,3 %	99,8 %
Primes brutes émises	2 363,1	2 174,5
Primes nettes émises	1 977,8	1 863,4
Primes nettes acquises	1 960,9	1 852,8
Bénéfice technique	32,6	3,2
Intérêts et dividendes	64,6	33,8
Quote-part du résultat des entreprises associées	4,1	(1,1)
Résultat d'exploitation	101,3	35,9

Pour 2018, Crum & Forster présente un bénéfice technique de 32,6 \$ et un ratio mixte de 98,3 %, contre 3,2 \$ et 99,8 % pour 2017. La hausse du bénéfice technique de 2018 reflète surtout une augmentation du volume des transactions dans les branches rentables et une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme il est indiqué dans le tableau ci-après), facteurs partiellement contrebalancés par une faible baisse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. Pour 2018, le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspond à 3,9 \$ (10,2 \$ pour 2017).

	2018		2017	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt en Californie ²⁾	9,0	0,5	2,1	0,1
Ouragan Michael	2,7	0,1	–	–
Ouragan Florence	1,8	0,1	–	–
Ouragan Irma	–	–	16,5	0,9
Ouragan Harvey	–	–	5,0	0,3
Autres	13,1	0,7	18,4	1,0
	26,6	1,4 points	42,0	2,3 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp en 2018, ainsi que les feux de forêt de la Californie du Nord en octobre 2017 et de la Californie du Sud en décembre 2017.

Les primes brutes émises et les primes nettes émises de 2018 ont augmenté de 8,7 % et de 6,1 % surtout par suite de la croissance de certaines branches d'assurance (accident et maladie, responsabilité civile complémentaire, multirisques des entreprises, détournement et caution) et des hausses tarifaires (essentiellement dans les branches d'assurance automobile, d'assurance biens et d'assurance responsabilité civile complémentaire). Les primes nettes acquises de 2018 se sont accrues de 5,8 % par suite surtout de la croissance des primes nettes émises en 2017 et en 2018.

Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 33,8 \$ pour 2017 à 64,6 \$ pour 2018, par suite surtout d'une augmentation des produits d'intérêts (en raison surtout de l'achat d'obligations à court terme du Trésor américain en 2018), de la diminution des charges liées aux swaps sur rendement total et de la baisse des honoraires de gestion de placements et d'administration.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont diminué, passant de 111,6 \$ en 2017 à 98,1 \$ en 2018, en raison surtout de l'augmentation du montant net payé au titre des sinistres.

Le cumul des résultats positifs nets de Crum & Forster depuis son acquisition le 13 août 1998 correspond à 1 770,1 \$, et le rendement annuel moyen de ses capitaux propres moyens depuis l'acquisition est de 8,2 % (8,7 % au 31 décembre 2017).

Zenith National¹⁾

	2018 140,2	2017 117,2
Bénéfice technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	56,4 %	58,9 %
Commissions	10,5 %	10,3 %
Charges techniques	26,3 %	25,8 %
Ratio mixte – année de survenance	93,2 %	95,0 %
Évolution favorable nette	(10,6) %	(9,4) %
Ratio mixte – année civile	82,6 %	85,6 %
Primes brutes émises	800,3	849,0
Primes nettes émises	789,2	837,4
Primes nettes acquises	804,3	811,6
Bénéfice technique	140,2	117,2
Intérêts et dividendes	32,3	23,4
Quote-part du résultat des entreprises associées	4,4	(9,8)
Résultat d'exploitation	176,9	130,8

1) Ces résultats diffèrent de ceux que Zenith National a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR des États-Unis, des transactions sur participations intragroupe et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Zenith National en 2010.

Pour 2018, Zenith National présente un bénéfice technique de 140,2 \$ et un ratio mixte de 82,6 %, contre 117,2 \$ et 85,6 % pour 2017. La baisse du ratio mixte de 2018 est surtout attribuable à une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une amélioration du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres estimés pour l'année de survenance (compte tenu d'une réduction des sinistres liés à des catastrophes de la période même).

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2018 correspond à 85,3 \$ (10,6 points de ratio mixte), contre 76,4 \$ (9,4 points de ratio mixte) en 2017, l'écart s'expliquant surtout par l'évolution favorable nette des sinistres des années de survenance allant de 2015 à 2017, inclusivement. La diminution du ratio des sinistres et des frais de règlement de sinistres estimés pour l'année de survenance 2018 par rapport à celui de 2017 reflète une évolution favorable, en 2018, des provisions pour les sinistres de l'année de survenance 2017, mais ce facteur a été contrebalancé par une faible baisse des tarifs et, en conséquence, des primes acquises, et par la sinistralité estimée pour l'année de survenance 2018.

En 2017, la branche d'assurance dommages agricoles de Zenith National a subi des sinistres liés à des catastrophes de l'année même de 8,2 \$ (1,0 point de ratio mixte) en raison des feux de forêt de la Californie du Nord en octobre et de la Californie du Sud en décembre. Les résultats techniques de 2018 ne comportent aucun sinistre important lié à des catastrophes de la période même.

Les primes nettes acquises de 2018 ont baissé comparativement à celles de 2017 en passant de 811,6 \$ à 804,3 \$, surtout en raison d'une diminution des tarifs et, en conséquence des primes acquises, malgré une augmentation des primes de vérification (primes nettes acquises additionnelles calculées en fonction des expositions déclarées par les assurés).

Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 23,4 \$ pour 2017 à 32,3 \$ pour 2018, par suite surtout d'une augmentation des produits d'intérêts (en raison surtout de l'achat d'obligations à court terme du Trésor américain en 2018) et de l'augmentation des produits tirés des swaps sur rendement total en positions acheteur. La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 9,8 \$ pour 2017 reflétait surtout la quote-part revenant à Zenith National d'une perte de valeur hors trésorerie relative à Thai Re.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 95,5 \$ en 2017 à 119,5 \$ en 2018, en raison surtout de la diminution des paiements d'impôt sur le résultat et de l'augmentation des produits encaissés sur les placements, ces facteurs étant partiellement neutralisés par la diminution des primes encaissées nettes.

Brit¹⁾

	Transaction de réassurance de Brit ²⁾ (4,0)	Brit ³⁾ (73,0)	2018 (77,0)	2017 (201,9)
Perte technique				
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	102,3 %	69,7 %	66,4 %	72,7 %
Commissions	–	27,6 %	30,9 %	27,6 %
Charges techniques	–	13,1 %	14,6 %	13,4 %
Ratio mixte – année de survenance	102,3 %	110,4 %	111,9 %	113,7 %
Évolution favorable nette	–	(6,0) %	(6,7) %	(0,6) %
Ratio mixte – année civile	102,3 %	104,4 %	105,2 %	113,1 %
Primes brutes émises	–	2 239,1	2 239,1	2 057,0
Primes nettes émises (cédées)	(174,4)	1 668,6	1 494,2	1 530,9
Primes nettes acquises (cédées)	(174,4)	1 654,1	1 479,7	1 536,9
Perte technique	(4,0)	(73,0)	(77,0)	(201,9)
Intérêts et dividendes	–	55,3	55,3	32,6
Quote-part du résultat des entreprises associées	–	5,3	5,3	9,2
Résultat d'exploitation	(4,0)	(12,4)	(16,4)	(160,1)

- 1) Ces résultats diffèrent de ceux que Brit a publiés, surtout en raison des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition de Brit le 5 juin 2015 et de la divergence des méthodes d'évaluation et des modes de présentation de certains éléments, notamment les placements et les devises.
- 2) Avec prise d'effet le 30 novembre 2018, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a convenu de réassurer un portefeuille de Syndicate 2987 de Brit qui comprend des assurances contre la responsabilité professionnelle hors des États-Unis, la responsabilité des employeurs au Royaume-Uni, la responsabilité civile générale au Royaume-Uni et plusieurs risques d'anciennes branches d'assurance pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « transaction de réassurance de Brit »). L'effet de cette transaction en 2018 est indiqué séparément dans le tableau ci-dessus dans le but de réduire au minimum toute distorsion des éléments constituant le ratio mixte. Cette transaction est éliminée dans l'information financière consolidée de Fairfax.
- 3) Les chiffres de Brit avant la transaction de réassurance décrite à la note précédente.

Le 5 juillet 2018, Brit s'est servi d'un apport de capital de 264,6 \$ venant de la société afin d'acquérir une participation de 11,2 % auprès de son actionnaire minoritaire (le régime OMERS) en contrepartie de 251,8 \$ et de verser un dividende accumulé de 12,8 \$ sur les actions acquises. Le 14 décembre 2018, Fairfax a fait un apport de capital de 126,0 \$ à Brit pour soutenir ses projets de 2019 en matière de souscription. À la suite de ces transactions, la participation de la société dans Brit est passée à 88,9 %.

D'ici la fin de cette section, les références faites à 2018 excluent l'incidence de la transaction de réassurance de Brit.

Pour 2018, Brit présente une perte technique de 73,0 \$ et un ratio mixte de 104,4 %, contre une perte technique de 201,9 \$ et un ratio mixte de 113,1 % pour 2017. La baisse de la perte technique de 2018 est surtout attribuable à une hausse du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et à une baisse des sinistres liés à des catastrophes de la période même (voir le tableau ci-après), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une augmentation de la sinistralité non liée à des catastrophes de l'année même (essentiellement du fait de la pression à la baisse exercée sur les tarifs ces dernières années).

	2018		2017	
	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt en Californie ²⁾	91,5	5,5	34,2	2,2
Ouragan Michael	53,7	3,2	–	–
Ouragan Florence	26,9	1,6	–	–
Typhon Jebi	23,0	1,4	–	–
Ouragan Irma	–	–	110,5	7,2
Ouragan Harvey	–	–	54,3	3,5
Ouragan Maria	–	–	45,6	3,0
Tremblements de terre au Mexique	–	–	6,8	0,4
Autres	15,2	1,0	7,5	0,5
	210,3	12,7 points	258,9	16,8 points

- 1) Déduction faite des primes de reconstitution.
- 2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp en 2018, ainsi que les feux de forêt de la Californie du Nord en octobre 2017 et de la Californie du Sud en décembre 2017.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 99,3 \$ (6,0 points de ratio mixte) en 2018 reflète essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres liés à des catastrophes de 2017 et des provisions associées à l'assurance énergie et à l'assurance biens (risques politiques et actes de violence), mais ce facteur a été partiellement neutralisé par un relèvement net des provisions liées à l'assurance maritime. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 9,5 \$ (0,6 point de ratio mixte) en 2017 reflétait surtout une évolution meilleure que prévu des provisions associées à la réassurance dommages et à l'assurance énergie, malgré une augmentation nette de 13,1 \$ des provisions par suite d'un changement de taux d'actualisation dans la table actuarielle Ogden en mars 2017. Le taux d'actualisation tiré de la table actuarielle Ogden est ajusté périodiquement par le gouvernement du Royaume-Uni, et les tribunaux du Royaume-Uni. s'en servent pour décider des indemnités forfaitaires à accorder aux demandeurs victimes de lésion corporelle.

Les primes brutes émises et les primes nettes émises pour 2018 ont augmenté de 8,9 % et de 9,0 % grâce surtout aux initiatives prises ces dernières années dans le domaine de la souscription, aux hausses tarifaires (en assurance biens essentiellement) et aux primes reçues en 2018 qui ont été supérieures aux estimations de primes d'exercices antérieurs, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une réduction des transactions dans les branches d'assurance non essentielles à la suite d'une gestion dynamique des portefeuilles. Les primes nettes acquises de 2018 se sont accrues de 7,6 % grâce à la croissance des primes nettes émises en 2017 et en 2018.

Les intérêts et les dividendes ont augmenté, passant de 32,6 \$ pour 2017 à 55,3 \$ pour 2018, par suite surtout d'une augmentation des produits d'intérêts (essentiellement en raison de l'achat d'obligations à court terme du Trésor américain en 2018).

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) de 133,1 \$ pour 2018 reflètent essentiellement les paiements nets au titre des sinistres liés à des catastrophes de 2017. Pour 2017, les activités d'exploitation avaient généré des entrées de trésorerie de 17,2 \$.

Allied World¹⁾

	2018 42,9	2017 ²⁾ (586,6)
Résultat technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	76,1 %	125,7 %
Commissions	9,1 %	3,2 %
Charges techniques	17,1 %	21,1 %
Ratio mixte – année de survenance	102,3 %	150,0 %
Évolution (favorable) défavorable nette	(4,2) %	7,0 %
Ratio mixte – année civile	98,1 %	157,0 %
Primes brutes émises	3 368,9	1 447,6
Primes nettes émises	2 368,8	991,9
Primes nettes acquises	2 286,8	1 028,7
Résultat technique	42,9	(586,6)
Intérêts et dividendes	117,2	65,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(3,8)	(17,6)
Résultat d'exploitation	156,3	(538,3)

1) Ces résultats diffèrent de ceux qu'Allied World a publiés, principalement en raison des ajustements comptables liés au prix d'acquisition comptabilisés par Fairfax relativement à l'acquisition d'Allied World du 6 juillet 2017.

2) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

Aux fins des présentes, « Allied World » désigne Allied World Assurance Company Holdings, GmbH, successeur par fusion d'Allied World Assurance Company Holdings, AG (« Allied World AG »). Le 6 juillet 2017, la société a réalisé l'acquisition de 94,6 % des actions en circulation d'Allied World AG pour une contrepartie de 3 977,9 \$ composée d'un montant en trésorerie de 1 905,6 \$ et d'un produit de 2 072,3 \$ tiré de l'émission de 4 799 497 actions à droit de vote subalterne. De plus, Allied World AG a déclaré un dividende en trésorerie exceptionnel, préalable à la clôture, de 5,00 \$ par action (438,0 \$). En même temps que la clôture de l'acquisition d'Allied World AG, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (le « régime OMERS »), gestionnaire du régime de retraite des employés du gouvernement de l'Ontario, Alberta Investment Management Corporation (« AIMCo »), gestionnaire de portefeuille de caisses de retraite, de fonds de dotation et de fonds publics dans la province de l'Alberta, et certains autres tiers (collectivement, les « investisseurs conjoints ») ont investi 1 580,0 \$ pour faire l'acquisition d'une participation indirecte dans Allied World AG. La tranche résiduelle de 5,4 % des actions en circulation d'Allied World AG a été acquise le 17 août 2017 pour une contrepartie de 229,0 \$, composée d'un montant en trésorerie de 109,7 \$ et du produit de 119,3 \$ tiré de l'émission de 276 397 actions à droit de vote subalterne dans

le cadre d'une fusion en vertu des lois de la Suisse suivant laquelle Allied World est l'entité survivante. Par suite de cette fusion, les investisseurs conjoints détiennent une participation indirecte de 32,6 % dans Allied World. Les investisseurs conjoints reçoivent un dividende en priorité sur la société, et la société aura la possibilité d'acheter les actions détenues par les investisseurs conjoints au cours des sept années suivant la date d'acquisition. Allied World est une société mondiale d'assurance et de réassurance dommages et de garanties spécialisées.

Le 7 mai 2018, Allied World s'est servi d'un apport de capital de 325,5 \$ venant de Fairfax afin de racheter la totalité de ses billets de premier rang à 5,50 % venant à échéance le 15 novembre 2020 pour une contrepartie en trésorerie de 325,5 \$, compte tenu des intérêts courus et des frais d'indemnisation. Le 30 avril 2018, un dividende de 61,3 \$ a été versé aux actionnaires minoritaires d'Allied World (le régime OMERS, AIMCo et d'autres actionnaires).

Pour 2018, Allied World présente un bénéfice technique de 42,9 \$ et un ratio mixte de 98,1 %, contre une perte technique de 586,6 \$ et un ratio mixte de 157,0 % pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017. Le bénéfice technique de 42,9 \$ de 2018 est surtout attribuable à une diminution, en glissement annuel, des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme l'indique le tableau ci-après) et à l'évolution favorable nette, en 2018, des provisions pour sinistres d'années antérieures, alors que l'évolution nette avait été défavorable en 2017. La perte technique de 586,6 \$ pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 reflète essentiellement les sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme il est indiqué dans le tableau ci-après) et l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

	2018		2017	
	Sinistres liés à des catastrophes²⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes²⁾	Incidence sur le ratio mixte
Feux de forêt en Californie ³⁾	76,1	3,3	87,3	8,4
Typhon Jebi	52,9	2,3	—	—
Ouragan Michael	47,5	2,1	—	—
Ouragan Florence	25,6	1,1	—	—
Ouragan Irma	—	—	153,9	15,1
Ouragan Maria	—	—	124,9	12,0
Ouragan Harvey	—	—	122,9	11,8
Tremblements de terre au Mexique	—	—	9,1	0,9
Autres	21,3	1,0	43,5	4,5
	223,4	9,8 points	541,6	52,7 points

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

2) Déduction faite des primes de reconstitution.

3) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp en 2018, ainsi que les feux de forêt de la Californie du Nord en octobre 2017 et de la Californie du Sud en décembre 2017.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 96,6 \$ (4,2 points de ratio mixte) en 2018 reflète avant tout une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres liés à des catastrophes de 2017 et une diminution des frais de règlement de sinistres non attribués, ces facteurs étant partiellement annulés par l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dans la branche d'assurance risques divers (principalement les années de survenance 2012, 2014 et 2015) et la branche d'assurance responsabilité professionnelle (l'année de survenance 2012 principalement).

Le montant de 71,9 \$ (7,0 points de ratio mixte) de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 est surtout associé au secteur de l'assurance (à cause de l'évolution défavorable nette des provisions pour les sinistres des années de survenance 2012 et 2013 en assurance responsabilité professionnelle et pour les sinistres relatifs à l'assurance risques divers de première ligne), ce facteur étant compensé en partie par une évolution favorable nette des provisions dans le secteur de la réassurance (en raison d'une évolution favorable nette des provisions relatives à l'assurance spécialisée et à l'assurance risques divers, contrebalancée en partie par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres en assurance biens et liés aux ouragans de 2015 et de 2016 aux États-Unis).

Le ratio de la charge de commissions de 2018 a augmenté en s'établissant à 9,1 % pour 2018, ayant été de 3,2 % pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017, surtout en raison de l'incidence des ajustements comptables liés au prix d'acquisition en 2017. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2018 a reculé en s'établissant à 17,1 %, ayant été de 21,1 % pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017, grâce surtout aux efforts de rationalisation des coûts.

Les primes brutes émises et les primes nettes émises en 2018 reflètent une croissance globale par rapport à celles de 2017 et traduisent essentiellement des hausses dans le secteur de l'assurance (principalement en Amérique du Nord, en Europe et en Asie), contrebalancées en partie par des baisses dans le secteur de la réassurance (du fait surtout du calendrier du

renouvellement de certains traités de réassurance). Les primes nettes émises de 2018 reflètent aussi une diminution des primes conservées comparativement à 2017. Les primes nettes acquises de 2018 ont augmenté de manière cohérente avec la croissance des primes nettes émises de 2017 et de 2018. La reprise d'ajustements comptables liés au prix d'acquisition a fait baisser les primes nettes acquises en 2017. Les primes brutes émises d'Allied World de 1 447,6 \$ pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 englobaient des primes de reconstitution reçues de 19,8 \$ qui concernaient des sinistres liés à des catastrophes de 2017.

Les intérêts et les dividendes de 117,2 \$ pour 2018 représentent essentiellement les produits d'intérêts sur les obligations à court terme du Trésor américain et sur les obligations de sociétés de haute qualité, ainsi que les produits de dividendes sur les actions ordinaires. Le montant de 17,6 \$ représentant la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour la période du 6 juillet 2017 au 31 décembre 2017 reflétait surtout une perte de valeur hors trésorerie de 19,2 \$ attribuable à une entreprise associée.

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux titres comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) de 557,0 \$ pour 2018 reflètent essentiellement une augmentation des paiements nets au titre des sinistres liés à des catastrophes de 2017 et le financement d'un programme de réassurance biens contre les catastrophes assorti d'un nantissement.

Fairfax Asia

	2018 0,4	2017 38,2
Bénéfice technique		
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	72,8 %	80,3 %
Commissions	10,5 %	1,4 %
Charges techniques	29,4 %	22,7 %
Ratio mixte – année de survenance	112,7 %	104,4 %
Évolution favorable nette	(12,9) %	(16,0) %
Ratio mixte – année civile	99,8 %	88,4 %
Primes brutes émises	385,6	670,4
Primes nettes émises	191,9	327,5
Primes nettes acquises	189,5	327,6
Bénéfice technique	0,4	38,2
Intérêts et dividendes	21,1	29,1
Quote-part du résultat des entreprises associées	(5,1)	29,4
Résultat d'exploitation	16,4	96,7

Fairfax Asia est formée de participations et d'activités que la société détient en Asie, qui sont les suivantes : une participation dans Falcon Insurance (Hong Kong) Company Ltd. (« Falcon »), située à Hong Kong; une participation de 85,0 % dans The Pacific Insurance Berhad (« Pacific Insurance »), située en Malaisie; une participation de 80,0 % dans PT Asuransi Multi Artha Guna Tbk (« AMAG Insurance »), située en Indonésie; une participation de 78,0 % dans Fairfirst Insurance Limited (« Fairfirst Insurance »), située au Sri Lanka; une participation de 35,0 % dans Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »), située au Vietnam; une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »), située à Bangkok; et une participation de 9,9 % dans ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard »), située à Mumbai.

Le 28 décembre 2017, la société a vendu sa participation de 97,7 % dans First Capital Insurance Limited (« First Capital ») à Mitsui Sumitomo Insurance Company Limited (« Mitsui Sumitomo ») de Tokyo, au Japon, pour un produit brut de 1 683,3 \$, réalisant un profit net, après impôt, de 1 018,6 \$. La transaction a été conclue aux termes d'une entente avec Mitsui Sumitomo en vue d'une alliance stratégique mondiale. Le 1^{er} juillet 2018, Falcon a conclu une entente de réassurance en quote-part de 25 % afin de participer au résultat technique net du portefeuille d'assurance de First Capital.

Le 30 août 2017, Pacific Insurance a acquis les actifs et repris les passifs des activités d'assurance dommages de Prudential Assurance Malaysia Berhad (« Prudential Assurance Malaysia ») moyennant 2,3 \$. Prudential Assurance Malaysia est une société d'assurance de dommages en Malaisie.

Le 6 juillet 2017, la société a vendu une participation de 12,2 % dans ICICI Lombard à des investisseurs de fonds de capital-investissement pour un produit net de 376,3 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 223,3 \$. Le 19 septembre 2017, la société a vendu une participation additionnelle de 12,1 % dans le cadre du premier appel public à l'épargne d'ICICI Lombard pour un produit net de 532,2 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 372,3 \$. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard a été reclassée, depuis les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence vers les actions ordinaires comptabilisées à la juste valeur par le biais du résultat net, ce

qui s'est traduit par un profit de 334,5 \$ résultant de la réévaluation. La participation résiduelle est comprise dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, dans le secteur comptable Fairfax Asia, et sa juste valeur au 31 décembre 2018 correspondait à 497,1 \$ (549,0 \$ au 31 décembre 2017).

Pour 2018, Fairfax Asia présente un bénéfice technique de 0,4 \$ et un ratio mixte de 99,8 %, contre 38,2 \$ et 88,4 % pour 2017. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs des entités que Fairfax Asia regroupe.

	2018	2017
First Capital ¹⁾	—	69,5 %
Falcon	99,4 %	99,1 %
Pacific Insurance	103,7 %	99,6 %
AMAG Insurance	89,2 %	95,9 %
Fairfirst Insurance	98,8 %	99,0 %
Fairfax Asia (sauf First Capital ¹⁾)	99,8 %	99,2 %

1) Le 28 décembre 2017, la société s'est dessaisie de sa participation de 97,7 % dans First Capital.

Les résultats techniques de Fairfax Asia pour 2018 tiennent compte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 24,4 \$ (12,9 points de ratio mixte), associée surtout à l'assurance automobile des entreprises, à l'assurance indemnisation des accidents de travail et à l'assurance maritime. Le bénéfice technique de Fairfax Asia pour 2017 tenait compte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 52,3 \$ (16,0 points de ratio mixte), associée surtout à l'assurance automobile des entreprises, à l'assurance maritime, à l'assurance biens et à l'assurance accident et maladie.

Le ratio de la charge de commissions de Fairfax Asia s'est accru en passant de 1,4 % en 2017 à 10,5 % en 2018, surtout à cause d'une réduction de la commission conditionnelle aux résultats relative aux cessions en réassurance à la suite du dessaisissement de First Capital. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de Fairfax Asia pour 2018 a augmenté comparativement à celui de 2017, passant de 22,7 % à 29,4 %, principalement en raison de la diminution des primes nettes acquises par suite du dessaisissement de First Capital.

Le dessaisissement de First Capital a eu une incidence sur les primes brutes émises, les primes nettes émises et les primes nettes acquises, comme l'indique le tableau suivant :

	2018			2017		
	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Primes nettes acquises	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Primes nettes acquises
Fairfax Asia – montant présenté	385,6	191,9	189,5	670,4	327,5	327,6
First Capital	—	—	—	(336,8)	(126,2)	(119,4)
Fairfax Asia – après ajustement pour exclure First Capital	385,6	191,9	189,5	333,6	201,3	208,2
Pourcentage de variation par rapport à l'exercice précédent	15,6 %	(4,7) %	(9,0) %			

Les primes brutes émises de 2018 (après ajustement) ont augmenté de 15,6 % surtout par suite d'une croissance dans les branches d'assurance automobile des entreprises et d'assurance accident et maladie. Les primes nettes émises de 2018 (après ajustement) ont diminué de 4,7 % en raison principalement d'un plus grand recours à la réassurance, ce facteur étant compensé en partie par la croissance des primes brutes émises. Les primes nettes acquises de 2018 (après ajustement) ont diminué de 9,0 % surtout à cause du décalage normal entre le moment où les primes sont émises et celui où les primes deviennent acquises.

Les intérêts et les dividendes ont diminué, passant de 29,1 \$ pour 2017 à 21,1 \$ pour 2018, par suite surtout du dessaisissement du portefeuille de placements de First Capital. La quote-part de 5,1 \$ du résultat net négatif des entreprises associées pour 2018 représente essentiellement la quote-part de 6,8 \$ du résultat net négatif de Go Digit. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées pour 2017 rendait compte de la quote-part de 24,0 \$ du résultat net positif d'ICICI Lombard.

Assurance et réassurance – Autres

2018							
	Groupe de réassurance 9,7	Bryte Insurance 9,2	Advent (26,1)	Fairfax Latin America (45,7)	Fairfax Central and Eastern Europe 4,0	Intra-groupe –	Total (48,9)
Résultat technique							
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	83,4 %	66,0 %	64,4 %	60,7 %	51,4 %	–	64,5 %
Commissions	17,2 %	14,0 %	42,4 %	6,9 %	20,0 %	–	16,7 %
Charges techniques	2,2 %	19,2 %	33,3 %	44,8 %	24,9 %	–	25,9 %
Ratio mixte – année de survenance	102,8 %	99,2 %	140,1 %	112,4 %	96,3 %	–	107,1 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(8,3) %	(2,5) %	(16,4) %	3,1 %	1,7 %	–	(2,5) %
Ratio mixte – année civile	94,5 %	96,7 %	123,7 %	115,5 %	98,0 %	–	104,6 %
Primes brutes émises	167,3	353,4	247,4	758,8	268,9	(2,9)	1 792,9
Primes nettes émises	163,9	276,6	88,2	378,8	216,7	–	1 124,2
Primes nettes acquises	178,9	277,1	110,0	295,7	203,9	–	1 065,6
Résultat technique	9,7	9,2	(26,1)	(45,7)	4,0	–	(48,9)
Intérêts et dividendes	(2,5)	17,5	7,4	22,5	1,8	–	46,7
Quote-part du résultat des entreprises associées	13,9	–	3,5	–	(0,7)	–	16,7
Résultat d'exploitation	21,1	26,7	(15,2)	(23,2)	5,1	–	14,5
2017							
	Groupe de réassurance 7,1	Bryte Insurance (3,0)	Advent (48,7)	Fairfax Latin America (22,2)	Fairfax Central and Eastern Europe (13,8)	Intra-groupe –	Total (80,6)
Résultat technique							
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	96,1 %	68,6 %	81,7 %	54,8 %	51,5 %	–	71,3 %
Commissions	29,0 %	17,9 %	24,3 %	1,1 %	19,1 %	–	18,8 %
Charges techniques	4,3 %	17,2 %	21,1 %	57,5 %	31,2 %	–	24,3 %
Ratio mixte – année de survenance	129,4 %	103,7 %	127,1 %	113,4 %	101,8 %	–	114,4 %
Évolution défavorable (favorable) nette	(35,2) %	(2,5) %	(0,8) %	5,1 %	9,7 %	–	(4,2) %
Ratio mixte – année civile	94,2 %	101,2 %	126,3 %	118,5 %	111,5 %	–	110,2 %
Primes brutes émises	147,9	348,9	271,2	314,1	168,6	(6,4)	1 244,3
Primes nettes émises	129,2	240,8	184,4	160,6	148,3	–	863,3
Primes nettes acquises	124,4	241,1	185,1	120,1	119,9	–	790,6
Résultat technique	7,1	(3,0)	(48,7)	(22,2)	(13,8)	–	(80,6)
Intérêts et dividendes	1,9	16,8	5,9	12,7	1,2	–	38,5
Quote-part du résultat des entreprises associées	3,4	–	(1,2)	–	0,8	–	3,0
Résultat d'exploitation	12,4	13,8	(44,0)	(9,5)	(11,8)	–	(39,1)

Fairfax Latin America est formée de Fairfax Brasil (établie en 2010 par la société) et de Fairfax Latam, qui représente les activités d'assurance acquises d'AIG au Chili et en Colombie (le 31 juillet 2017), en Argentine (le 30 septembre 2017) et en Uruguay (le 31 janvier 2018). Fairfax Latam continue d'examiner soigneusement les exigences juridiques, réglementaires et opérationnelles afin de réaliser l'acquisition des activités d'assurance d'AIG au Venezuela.

Fairfax Central and Eastern Europe (« Fairfax CEE ») regroupe Colonnade Insurance et Polish Re (acquise en 2009). Colonnade Insurance représente les éléments suivants : les activités d'assurance, ainsi que les droits de renouvellement connexes, acquises en 2016 auprès de QBE en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie; les activités d'assurance, ainsi que les droits de renouvellement connexes, acquises auprès d'AIG en Hongrie, en République tchèque et en Slovaquie (le 30 avril 2017), en Bulgarie (le 31 mai 2017), en Pologne (le 30 juin 2017) et en Roumanie (le 31 octobre 2017); et Colonnade Ukraine (acquise en 2015).

Le 11 juillet 2018, Advent a annoncé que certaines catégories de ses activités seront transférées à Brit, à Allied World et à Newline et que le reste du portefeuille Syndicate 780 d'Advent sera classé dans le secteur Liquidation de sinistres. Par conséquent, au troisième trimestre de 2018, les équipes de souscription d'Advent en assurance dommages et en assurance actes de terrorisme se sont intégrées à Brit. L'équipe de souscription d'Advent en assurance produits de consommation a été prêtée à Allied World, mais en fera officiellement partie le 1^{er} mars 2019. En date du 1^{er} octobre 2018, le secteur Liquidation de sinistres a réassuré, selon une quote-part de 25 %, les passifs nets au titre des contrats d'assurance d'Advent (y compris

une provision nette pour primes non acquises) qui n'étaient pas encore réglés au 1^{er} octobre 2018 (la « transaction de réassurance d'Advent »). Brit offrira une réassurance en quote-part en couvrant 100 % de la provision nette d'Advent pour primes non acquises relatives à l'assurance biens, ainsi qu'à l'assurance directe et à la réassurance facultative biens et actes de terrorisme, lorsque le programme de réassurance externe d'Advent prendra fin le 1^{er} avril 2019. Pour faciliter la liquidation de sinistres, la majorité des salariés d'Advent encore en service se sont joints à Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres le 1^{er} janvier 2019, et le capital soutenant les activités de Syndicate 780 d'Advent et de Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres est partagé entre les deux depuis le 1^{er} janvier 2019. L'effet que la transaction de réassurance d'Advent a eu sur Advent en 2018 se résume ainsi : baisses respectives de 95,0 \$ et de 79,3 \$ des primes nettes émises et des primes nettes acquises; baisses respectives de 78,7 \$ et de 3,0 \$ des sinistres (montant net) et des charges techniques. Cette transaction est éliminée dans l'information financière consolidée de Fairfax.

À partir du 1^{er} janvier 2019, Advent sera présentée en tant qu'entité du secteur comptable Liquidation de sinistres. La décision de classer Advent dans le secteur Liquidation de sinistres reflète les défis stratégiques et considérables que Syndicate 780 d'Advent devait relever, ayant tout fait pour bien s'implanter dans les champs d'activité ciblés, où la concurrence demeure féroce.

En date du 31 décembre 2018, le groupe de réassurance a conclu une entente afin de fournir à un tiers assureur une réassurance en excédent de sinistres qui couvre un portefeuille constitué d'un amalgame d'assurances directes en première ligne et d'assurances directes de risques successifs qui ont été souscrites dans différents territoires, et ce, pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers »). L'effet que la couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers a eu sur le groupe de réassurance en 2018 se résume ainsi : hausses respectives de 39,1 \$ des primes brutes émises, des primes nettes émises et des primes nettes acquises; hausse de 39,1 \$ des sinistres (montant net).

Le 12 mai 2017, Bryte Insurance a transféré un portefeuille de sinistres à un tiers réassureur en transférant tout son passif d'assurance au 31 décembre 2016, y compris les années antérieures (le « transfert du portefeuille de sinistres de Bryte »), ce qui a réduit les primes nettes émises et les primes nettes acquises de 32,2 \$ respectivement et réduit le montant net des sinistres de 28,3 \$ en 2017. Le transfert du portefeuille de sinistres de Bryte a remplacé la réassurance fournie par Zurich Insurance Company Ltd. (« Zurich Insurance ») puisque tous les traités de réassurance passés avec Zurich Insurance faisaient l'objet d'une commutation au 31 décembre 2016.

Pour l'exercice 2018, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré une perte technique de 48,9 \$ et un ratio mixte de 104,6 % (80,6 \$ et 110,2 % en 2017). La baisse de la perte technique en 2018 est surtout attribuable à une diminution des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme il est indiqué dans le tableau ci-après), contrebalancée en partie par une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et par une augmentation des sinistres importants non liés à des catastrophes.

	2018		2017	
	Sinistres liés à des catastrophes¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres liés à des catastrophes¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Florence	7,1	0,7	—	—
Feux de forêt en Californie ²⁾	6,2	0,6	7,0	0,9
Ouragan Michael	2,9	0,3	—	—
Ouragan Irma	—	—	20,7	2,6
Ouragan Harvey	—	—	18,6	2,4
Ouragan Maria	—	—	8,2	1,0
Autres	4,7	0,4	24,6	3,1
	20,9	2,0 points	79,1	10,0 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les feux de forêt de la Californie comprennent les incendies Woolsey et Camp en 2018, ainsi que les feux de forêt de la Californie du Nord en octobre 2017 et de la Californie du Sud en décembre 2017.

Les résultats techniques de 2018 reflètent une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 27,1 \$ (2,5 points de ratio mixte) qui est principalement associée aux provisions pour sinistres d'Advent, du groupe de réassurance et de Bryte Insurance, ce facteur étant partiellement neutralisé par une évolution défavorable nette des provisions de Fairfax Latam (à cause des conditions macroéconomiques en Argentine, en ce qui concerne surtout les assurances risques divers, dont la période de liquidation ou de découverte d'un sinistre est longue) et de Polish Re (concernant surtout les provisions pour sinistres établies à l'égard de l'assurance responsabilité civile automobile et de l'assurance biens). Les résultats techniques de 2017 comprenaient une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 33,6 \$ (4,2 points de ratio mixte) principalement associée au groupe de réassurance (provisions pour sinistres en assurance biens et en assurance responsabilité civile), malgré une évolution défavorable nette des provisions chez Polish Re (essentiellement à l'égard de l'assurance responsabilité civile automobile et de l'assurance biens).

La faible baisse du ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2018, qui s'est établi à 24,2 % (compte non tenu de la diminution des primes nettes acquises par suite de la transaction de réassurance d'Advent), ayant été de 24,3 % en 2017, reflète principalement l'augmentation des primes nettes acquises chez le groupe de réassurance, Polish Re et Colonnade Insurance, ce facteur étant partiellement annulé par l'effet venant de Fairfax Latam (essentiellement du fait de la différence temporelle entre les primes nettes émises qui sont graduellement acquises sur la période d'assurance et les charges techniques qui sont comptabilisées dès qu'elles sont engagées). Même si le ratio des charges techniques de Fairfax Latam s'est grandement amélioré en un an, il demeure toujours élevé comparativement à celui des autres sociétés faisant partie du même secteur comptable.

Le ratio de la charge de commissions de 2018 a diminué en s'établissant à 15,5 % (compte non tenu de la diminution des primes nettes acquises par suite de la transaction de réassurance d'Advent), ayant été de 18,8 % en 2017, surtout en raison des diminutions chez le groupe de réassurance (attribuables surtout aux primes nettes acquises sur la couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers, pour laquelle aucune charge de commissions n'a été engagée, et à une diminution des commissions conditionnelles aux résultats qui ont été payées) et chez Bryte Insurance (attribuables surtout à une augmentation des commissions conditionnelles aux résultats qui ont été reçues et au transfert du portefeuille de sinistres de Bryte en 2017 qui a réduit les primes nettes acquises). La variation du ratio de la charge de commissions de Fairfax Latam reflète le décalage engendré par le remplacement de la réassurance proportionnelle en 2017 (dont les commissions applicables aux cessions étaient élevées) par un amalgame de réassurance proportionnelle et de réassurance non proportionnelle en 2018 (dont les commissions applicables aux cessions sont faibles).

Compte non tenu des effets, en glissement annuel, de la transaction de réassurance d'Advent, des acquisitions de Fairfax Latam, des acquisitions des activités et droits de renouvellement des établissements d'assurance d'AIG en Europe centrale et Europe de l'Est et du transfert du portefeuille de sinistres de Bryte, les primes brutes émises, les primes nettes émises et les primes nettes acquises de 2018 et de 2017 s'établissent comme suit :

	2018			2017		
	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Primes nettes acquises	Primes brutes émises	Primes nettes émises	Primes nettes acquises
Assurance et réassurance – Autres – montant présenté	1 792,9	1 124,2	1 065,6	1 244,3	863,3	790,6
Transaction de réassurance d'Advent	–	95,0	79,3	–	–	–
Fairfax Latam	(614,0)	(317,6)	(239,1)	(166,5)	(97,7)	(68,5)
Activités et droits de renouvellement des établissements d'assurance acquis d'AIG en Europe centrale et Europe de l'Est	(140,3)	(95,6)	(85,0)	(57,0)	(44,1)	(23,7)
Transfert du portefeuille de sinistres de Bryte	–	–	–	–	32,2	32,2
Assurance et réassurance – Autres – après ajustement	1 038,6	806,0	820,8	1 020,8	753,7	730,6
Pourcentage de variation par rapport à l'exercice précédent	1,7 %	6,9 %	12,3 %			

Les primes brutes émises de 2018 (après ajustement) ont augmenté de 1,7 % grâce surtout aux augmentations enregistrées chez Colonnade Insurance (par suite de la croissance interne essentiellement), chez le groupe de réassurance (surtout du fait de la couverture de l'évolution défavorable des provisions pour sinistres d'un tiers, facteur partiellement neutralisé par une diminution des souscriptions dans la branche d'assurance automobile des entreprises qui a été reprise) et chez Polish Re (surtout par suite de l'augmentation des souscriptions en réassurance biens et en réassurance récolte), augmentations partiellement annulées par une diminution chez Advent (surtout par suite de la décision de classer Advent dans le secteur Liquidation de sinistres). Les primes nettes émises de 2018 (après ajustement) ont augmenté de 6,9 %, à la mesure de la croissance des primes brutes émises, et reflètent aussi une augmentation chez Advent (par suite surtout d'une augmentation des primes de reconstitution payées en 2017 à l'égard des sinistres de 2017 liés à des catastrophes) et une diminution de la réassurance achetée par le groupe de réassurance en 2018. Les primes nettes acquises de 2018 (après ajustement) se sont accrues de 12,3 % par suite de la croissance des primes nettes émises en 2017 et en 2018.

Les intérêts et les dividendes ont grimpé, passant de 38,5 \$ en 2017 à 46,7 \$ en 2018, par suite surtout de la consolidation des intérêts et des dividendes de Fairfax Latam et d'une augmentation des produits d'intérêts (en raison surtout de l'achat d'obligations à court terme du Trésor américain en 2018).

Liquidation de sinistres

Le secteur Liquidation de sinistres a été formé le 11 août 1999 lors de la prise de participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »). Il englobe actuellement deux groupes : d'une part, le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé essentiellement de TIG Insurance Company, et d'autre part, le groupe Liquidation de sinistres en Europe composé essentiellement de RiverStone (UK) et de Syndicate 3500 (Lloyd's). Le secteur comptable Liquidation de sinistres englobe aussi Resolution Group Reinsurance (Barbados) Limited et TIG Insurance (Barbados) Limited, qui ont été formées pour faciliter certaines transactions de réassurance. Les deux groupes sont gérés par les spécialistes de la gestion de liquidation de sinistres de RiverStone, qui représentent un effectif de 480 personnes aux États-Unis et au Royaume-Uni.

En date du 28 septembre 2018, la totalité des actifs et des passifs de RiverStone Insurance Limited (auparavant faisant partie du groupe Liquidation de sinistres en Europe) ont été transférés à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000*, sous sa forme modifiée. La transaction n'a eu aucune incidence sur le secteur comptable Liquidation de sinistres ni sur l'information financière consolidée de la société. La société s'attend à liquider RiverStone Insurance Limited en 2019 en simplifiant sa propre structure organisationnelle.

À compter du 1^{er} janvier 2019, le groupe Liquidation de sinistres en Europe réassurera un portefeuille constitué essentiellement d'assurances risques divers (principalement contre la responsabilité des employeurs et la responsabilité civile générale), d'assurances responsabilité professionnelle, d'assurances biens, d'assurances maritimes et d'assurances aviation pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement, et reprendra des passifs nets d'environ 549 \$ au titre de contrats d'assurance pour une contrepartie pratiquement équivalente. Cette transaction sera prise en compte dans l'information financière consolidée de la société du premier trimestre de 2019.

Le 1^{er} octobre 2018, un portefeuille d'assurances directes contre la responsabilité des employeurs et contre la responsabilité civile au Royaume-Uni, qu'un assureur britannique avait souscrites relativement aux années de survenance allant jusqu'à 2001, inclusivement, a été transféré à RiverStone (UK) en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000*, sous sa forme modifiée. Également le 1^{er} octobre 2018, certains sinistres latents liés à des polices émises par ce même assureur britannique relativement aux années de survenance allant de 2002 à 2014, inclusivement, ont été réassurés par RiverStone (UK). En raison de ces deux transactions [collectivement, les « acquisitions faites par RiverStone (UK) »], RiverStone (UK) a repris des passifs nets de 566,8 \$ au titre de contrats d'assurance, en contrepartie d'une somme en trésorerie de 670,5 \$. Les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflètent les retombées des acquisitions effectuées par RiverStone (UK) : des primes nettes acquises et des sinistres de 37,5 \$ ont été comptabilisés pour la composante réassurance des acquisitions; la différence entre la contrepartie de 633,0 \$ reçue en trésorerie dans le cadre du transfert effectué en vertu de la Partie VII de la *Financial Services and Markets Act 2000* et les passifs nets de 529,3 \$ repris au titre des contrats d'assurance a réduit les sinistres de 103,7 \$; les charges d'exploitation comprennent une commission conditionnelle aux résultats de 18,8 \$ à payer à l'assureur du Royaume-Uni au titre de ces acquisitions.

Le 11 juillet 2018, Advent a annoncé que certaines catégories de ses activités seront transférées à Brit, à Allied World et à Newline et que le reste du portefeuille Syndicate 780 d'Advent sera classé dans le secteur Liquidation de sinistres. En date du 1^{er} octobre 2018, le secteur Liquidation de sinistres a réassuré, selon une quote-part de 25 %, les passifs nets au titre des contrats d'assurance d'Advent (y compris une provision nette pour primes non acquises) qui n'étaient pas encore réglés au 1^{er} octobre 2018 (la « transaction de réassurance d'Advent »). Par suite de cette transaction, le secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 78,7 \$ au titre des contrats d'assurance et une provision nette de 15,7 \$ pour primes non acquises en contrepartie d'une somme en trésorerie de 95,0 \$. Compte tenu de cette transaction, les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflètent les éléments suivants : des primes brutes émises et des primes nettes émises de 95,0 \$; des primes nettes acquises de 79,3 \$; des sinistres de 78,7 \$; des charges d'exploitation de 3,0 \$. Cette transaction est éliminée dans l'information financière consolidée de Fairfax. À partir du 1^{er} janvier 2019, Advent sera présentée en tant qu'entité du secteur comptable Liquidation de sinistres. Pour en savoir plus, se reporter à la rubrique « Assurance et réassurance – Autres » du présent rapport de gestion.

Avec prise d'effet le 30 novembre 2018, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a convenu de réassurer un portefeuille de Syndicate 2987 de Brit qui comprend des assurances contre la responsabilité professionnelle hors des États-Unis, la responsabilité des employeurs au Royaume-Uni, la responsabilité civile générale au Royaume-Uni et plusieurs risques d'anciennes branches d'assurance pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « transaction de réassurance de Brit »). Par suite de cette transaction, le secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net au titre des contrats d'assurance de 170,4 \$ en contrepartie d'une somme en trésorerie de 174,4 \$. Compte tenu de cette transaction, les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflètent des primes brutes émises, des primes nettes émises et des primes nettes acquises de 174,4 \$ et des sinistres de 170,4 \$. Cette transaction est éliminée dans l'information financière consolidée de Fairfax.

En date de décembre 2018, le secteur Liquidation de sinistres a convenu de réassurer deux portefeuilles de liquidation de sinistres distincts appartenant à des tiers. Ces portefeuilles couvrent les risques de l'amiante, de pollution et autres risques (les « risques APA ») pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 1999, inclusivement (repris par RiverStone UK) et les risques liés à la responsabilité des employeurs et à la responsabilité civile générale en Irlande pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (repris par Syndicate 3500) (collectivement, les « autres transactions de réassurance de 2018 »). Par suite de ces transactions, le secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 102,6 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 113,5 \$ en trésorerie. Compte tenu de ces transactions, les résultats de 2018 du secteur Liquidation de sinistres reflètent les éléments suivants : des primes brutes émises, des primes nettes émises et des primes nettes acquises de 113,5 \$; des sinistres de 102,6 \$; des charges d'exploitation de 1,4 \$ (reflétant une commission versée par le secteur Liquidation de sinistres à un tiers pour avoir facilité les transactions).

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

	Transactions de réassurance¹⁾	Liquidation de sinistres²⁾	2018	2017
Primes brutes émises	419,2	(0,3)	418,9	8,4
Primes nettes émises	414,2	(0,7)	413,5	8,3
Primes nettes acquises	398,7	5,9	404,6	20,1
Sinistres	(285,5)	(216,8)	(502,3)	(125,4)
Charges d'exploitation	(23,2)	(121,5)	(144,7)	(102,1)
Intérêts et dividendes	–	43,7	43,7	28,9
Quote-part du résultat des entreprises associées	–	0,8	0,8	(6,1)
Résultat d'exploitation	90,0	(287,9)	(197,9)	(184,6)

1) Les transactions de réassurance comprennent les acquisitions effectuées par RiverStone (UK), la transaction de réassurance d'Advent, la transaction de réassurance de Brit et les autres transactions de réassurance de 2018 (collectivement, les « transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 ») qui sont décrites aux paragraphes précédents.

2) Les chiffres du secteur Liquidation de sinistres avant les transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 mentionnées à la note précédente.

D'ici la fin de cette section, les références faites à 2018 excluent l'incidence des transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 mentionnées à la note 1) ci-dessus.

Pour 2018, le secteur Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 287,9 \$ (184,6 \$ pour 2017).

Les sinistres de 216,8 \$ pour 2018 rendent surtout compte d'une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis (197,1 \$) et du secteur Liquidation de sinistres en Europe (11,3 \$). Le montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis est constitué essentiellement d'une somme de 143,6 \$ relative aux risques APA repris essentiellement de Crum & Forster et compris dans l'ancien portefeuille de Clearwater Insurance, d'une augmentation de 38,6 \$ d'autres provisions pour sinistres principalement liés à l'assurance vices de construction et à l'assurance habitation, et d'une augmentation de 31,7 \$ des frais de règlement de sinistres non attribués chez TIG Insurance essentiellement, le tout diminué d'un montant de 16,8 \$ représentant une évolution favorable nette des provisions pour sinistres chez TIG Insurance en matière d'assurance indemnisation des accidents de travail. Le montant de 11,3 \$ de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe représente surtout le relèvement de la provision établie pour un sinistre en particulier.

Les sinistres de 125,4 \$ pour 2017 rendaient surtout compte d'une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 145,9 \$ pour le secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis, compensée partiellement par une évolution favorable nette de 33,4 \$ des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe. Le montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis est constitué essentiellement d'une somme de 182,5 \$ relative aux risques APA repris essentiellement de Crum & Forster et compris dans l'ancien portefeuille de Clearwater Insurance, diminuée d'un montant de 39,0 \$ représentant une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en matière d'assurance indemnisation des accidents de travail, principalement chez TIG Insurance. Le montant de 33,4 \$ de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du secteur Liquidation de sinistres en Europe représente principalement le règlement des sinistres de 27,8 \$ du World Trade Center sur le marché de l'assurance aviation.

Les charges d'exploitation de 2018 ont augmenté par rapport à celles de 2017, passant de 102,1 \$ à 121,5 \$, surtout par suite de l'augmentation de la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables et de la hausse des charges liées au personnel et aux technologies de l'information, ces facteurs étant partiellement compensés par une diminution des frais juridiques et des paiements à titre de partage de profits versés à un courtier relativement à un portefeuille de sinistres liés aux vices de construction qui avait été acquis.

Les intérêts et les dividendes ont grimpé, passant de 28,9 \$ en 2017 à 43,7 \$ en 2018, par suite surtout d'une diminution des charges liées aux swaps sur rendement total, d'une augmentation des produits de dividendes sur les actions ordinaires et d'une augmentation des produits d'intérêts (en raison surtout de l'achat d'obligations à court terme du Trésor américain en 2018).

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 0,8 \$ pour 2018 reflète surtout la quote-part, revenant au secteur Liquidation de sinistres, du profit net résultant de la vente d'immeubles de placement des sociétés en commandite KWF et de la plus-value latente nette de ces immeubles, ainsi qu'une augmentation du montant de la quote-part du résultat net positif de Résolu, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une perte de valeur hors trésorerie de 19,3 \$ liée à une

entreprise associée (Thai Re). La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 6,1 \$ pour 2017 tenait compte d'une perte de valeur hors trésorerie de 10,2 \$ liée à une entreprise associée (Thai Re).

En 2018 et en 2017, Fairfax a augmenté le capital du secteur Liquidation de sinistres en lui faisant des apports nets respectifs de 136,3 \$ et de 26,3 \$ en trésorerie et en titres négociables.

Le calendrier et le montant des flux de trésorerie du secteur Liquidation de sinistres peuvent être volatils. Cette situation découle principalement du fait qu'il faut régler les sinistres bruts en premier lieu et recouvrer par la suite le montant de la réassurance de tiers selon les modalités définies, et à cause du décalage entre le moment du règlement du sinistre et le dégrèvement des actifs donnés en garantie.

Autres

	2018				
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Produits des activités ordinaires	2 013,4	430,3	1 202,4	788,1	4 434,2
Charges	(1 890,7)	(403,3)	(1 184,1)	(698,0)	(4 176,1)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres	122,7	27,0	18,3	90,1	258,1
Intérêts et dividendes ⁵⁾	8,3	(11,0)	—	15,5	12,8
Quote-part du résultat des entreprises associées	0,9	83,7	8,8	16,0	109,4
Profits (pertes) nets sur placements ⁶⁾	(7,9)	80,0	841,0	(12,7)	900,4
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	124,0	179,7	868,1	108,9	1 280,7

	2017				
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Produits des activités ordinaires	1 441,7	336,0	1 009,6	470,3	3 257,6
Charges	(1 322,5)	(315,9)	(953,1)	(404,5)	(2 996,0)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres	119,2	20,1	56,5	65,8	261,6
Intérêts et dividendes ⁵⁾	7,7	(116,8)	—	4,2	(104,9)
Quote-part du résultat des entreprises associées	—	45,5	0,3	9,6	55,4
Profits (pertes) nets sur placements	(0,4)	(4,6)	0,6	11,6	7,2
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	126,5	(55,8)	57,4	91,2	219,3

- 1) Essentiellement Recipe (anciennement Cara) et ses filiales The Keg, Pickle Barrel (acquise le 1^{er} décembre 2017), St-Hubert et Original Joe's, ainsi que Toys "R" Us Canada (acquise le 31 mai 2018), Praktiker, Golf Town, Sporting Life, Kitchen Stuff Plus et William Ashley.
- 2) Fairfax India et ses filiales NCML, Fairchem (unie le 14 mars 2017 par fusion avec Privi Organics) et Saurashtra Freight (acquise le 14 février 2017). 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 IFRS.
- 3) Thomas Cook India et ses filiales Quess (jusqu'à sa déconsolidation le 1^{er} mars 2018) et Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les PCGR de l'Inde et des ajustements comptables liés au prix d'acquisition.
- 4) Essentiellement Dexterra (acquise le 7 mars 2018), Grivalia Properties (consolidée le 4 juillet 2017), Fairfax Africa (depuis son premier appel public à l'épargne, le 17 février 2017), Mosaic Capital (consolidée le 26 janvier 2017), Pethealth et Boat Rocker.
- 5) Les intérêts et les dividendes de Fairfax India sont présentés déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration versés à Fairfax, soit 33,9 \$ et 139,7 \$ en 2018 et en 2017.
- 6) Le montant net des profits (pertes) sur placements de Thomas Cook India inclut un profit hors trésorerie de 889,9 \$ relatif à la déconsolidation de Quess.

Restaurants et commerce de détail

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 31 août 2018, la société et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle ont effectué un apport, représentant 100 % des participations détenues dans Sporting Life et Golf Town, à une nouvelle société de portefeuille. Par suite de cette réorganisation, la société détient une participation conférant le contrôle de 65,1 % dans Sporting Life et Golf Town par l'intermédiaire de la nouvelle société de portefeuille.

Le 31 mai 2018, la société a acquis une participation de 100 % dans Toys "R" Us (Canada) Ltd. (« Toys "R" Us Canada ») auprès de Toys "R" Us – Delaware, Inc. en contrepartie d'un montant en trésorerie de 41,1 \$ (53,3 \$ CA) et d'un investissement additionnel de 193,7 \$ (251,3 \$ CA) que Toys "R" Us Canada a utilisé pour rembourser son financement de

débiteur-exploitant. Toys "R" Us Canada est un détaillant spécialisé dans les jouets pour enfants et les articles pour bébés qui compte 82 magasins au Canada.

Le 22 février 2018, la société a vendu, à Recipe Unlimited Corporation (« Recipe », dénommée auparavant Cara Operations Limited), la participation de 51,0 % qu'elle détenait dans The Keg pour une contrepartie de 74,6 \$ (94,7 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 7,9 \$ (10,00 \$ CA) et de 3 400 000 actions à droit de vote subalterne de Recipe. Les autres actionnaires de The Keg ont aussi vendu leur participation de 49,0 % à Recipe pour une contrepartie de 82,7 \$ (105,0 \$ CA), composée d'un montant en trésorerie de 74,8 \$ (95,0 \$ CA) et de 401 284 actions à droit de vote subalterne de Recipe. Recipe pourrait être tenue de payer une contrepartie additionnelle en trésorerie d'au plus 23,6 \$ (30,0 \$ CA) aux autres actionnaires de The Keg si elle atteint certains objectifs financiers dans les trois premières années suivant la clôture de la transaction. La transaction a eu pour effet d'augmenter la participation de la société dans Recipe, la portant à 43,2 %, contre 40,2 % au 31 décembre 2017.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 1^{er} décembre 2017, Recipe a acquis une participation de 100 % dans Pickle Barrel Restaurants Inc. (« Pickle Barrel ») pour une contrepartie de 16,9 \$ (21,5 \$ CA). Pickle Barrel exploite des restaurants et fournit des services traiteurs en Ontario.

L'augmentation en glissement annuel des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Restaurants et commerce de détail pour 2018 s'explique surtout par la consolidation de Toys "R" Us Canada le 31 mai 2018.

Fairfax India

Après le 31 décembre 2018

Le 17 septembre 2018, Fairfax India a conclu une entente avec Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») en vertu de laquelle les obligations de Sanmar, d'un capital de 299,0 \$, que Fairfax India détient, y compris les intérêts courus, seront réglées en contrepartie d'une prise de participation additionnelle de 12,9 % dans Sanmar, évaluée à environ 202 \$ (14,1 milliards de roupies indiennes), plus une somme en trésorerie. Au 31 décembre 2018, la portion trésorerie du produit était évaluée à environ 191 \$, valeur établie en fonction de la juste valeur des obligations de Sanmar à cette date, soit environ 393 \$. La clôture de la transaction, à l'issue de laquelle la participation de Fairfax India dans Sanmar augmentera pour passer de 30,0 % à 42,9 %, est assujettie aux conditions habituelles et au consentement de tierces parties et devrait avoir lieu au premier semestre de 2019. Sanmar est l'un des plus importants fabricants de PVC en suspension en Inde.

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 19 octobre 2018, Fairfax India a investi 88,5 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) dans The Catholic Syrian Bank Limited (« CS Bank ») et reçu des actions ordinaires et des bons de souscription qui représentent une participation effective de 36,4 %. En échange d'un nombre supplémentaire de bons de souscription de CS Bank, Fairfax India s'est engagée à investir environ 80 \$ (5,6 milliards de roupies indiennes) dans les 18 mois suivant la date de clôture initiale en vue d'augmenter sa participation effective dans CS Bank à environ 51 %. À ce moment-là, la société s'attend à continuer à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans CS Bank, en raison surtout d'une réglementation gouvernementale étendue dans le secteur bancaire indien, qui, par exemple, soumet la représentation au conseil à des restrictions et limite à 15 % les droits de vote des actionnaires. Fondée en 1920, CS Bank est une société à capital fermé, dont le siège social se trouve à Thrissur, en Inde, qui offre des services bancaires par l'intermédiaire de 418 succursales et de 270 guichets automatiques en Inde.

Le 16 mai 2018, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 6,0 % dans Bangalore International Airport Limited (l'« aéroport de Bangalore »), en portant la participation totale à 54,0 %, pour une contrepartie en trésorerie de 67,4 \$ (4,6 milliards de roupies indiennes). La société continue d'appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans l'aéroport de Bangalore en raison de la réglementation gouvernementale étendue en Inde visant les activités de cet aéroport et de la participation du gouvernement indien dans celui-ci. L'aéroport de Bangalore exploite l'aéroport Kempegowda International de Bangalore, en Inde, dans le cadre d'un partenariat public-privé.

Conformément à l'accord de consultation en placements que la société a conclu avec Fairfax India, la société a touché, le 9 mars 2018, des commissions de performance de 114,4 \$ pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 sous la forme de 7 663 685 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par Fairfax India, ce qui a porté la participation de la société dans Fairfax India à 33,6 %, contre 30,2 % au 31 décembre 2017.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 14 mars 2017, Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») et Privi Organics Limited (« Privi Organics ») ont réalisé leur fusion précédemment annoncée, l'entité issue de la fusion étant Fairchem. À la suite de la fusion, Fairfax India, qui avait acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem le 8 février 2016 et une participation de 50,8 % dans Privi Organics le 26 août 2016, est devenue le principal actionnaire de Fairchem en y détenant une participation de 48,7 %. Avant la fusion,

la société avait consolidé Privi Organics et avait appliqué la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Fairchem.

Le 14 février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra Freight ») pour une contrepartie en trésorerie de 30,0 \$ (2,0 milliards de roupies indiennes). Saurashtra Freight exploite un centre de groupage et d'empotage dans le port de Mundra dans l'État de Gujarat en Inde.

Le 13 janvier 2017, la société a acquis 12 340 500 actions à droit de vote subalterne de Fairfax India pour 145,0 \$ (11,75 \$ par action) dans le cadre d'un placement privé. Par suite de ce placement privé et d'un appel public à l'épargne par voie de prise ferme, tous deux menés en parallèle, Fairfax India a recueilli un produit de 493,5 \$, net des commissions et des frais. Conjuguées aux actions à droit de vote subalterne de Fairfax India acquises sur le marché libre, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne de la société représentaient 93,6 % des droits de vote et 30,2 % de la participation dans Fairfax India à la clôture du placement privé et de l'appel public à l'épargne.

L'augmentation en glissement annuel des produits des activités ordinaires et des charges de Fairfax India pour 2018 s'explique surtout par la croissance du volume des ventes de NCML et de Fairchem et par la consolidation de Fairchem à la suite de sa fusion avec Privi Organics le 14 mars 2017. Les intérêts et les dividendes de 2017 rendaient compte d'une commission de performance à payer à Fairfax de la part de Fairfax India, soit 114,4 \$ (néant en 2018). La commission de performance était pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017, car les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de Fairfax India par action au 31 décembre 2017 avaient dépassé un seuil préétabli pour cette période, laquelle commission représentait une transaction intragroupe qui a été éliminée lors de la consolidation.

L'augmentation de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées pour 2018 est surtout attribuable à une augmentation du résultat de l'aéroport de Bangalore (acquis le 24 mars 2017) et d'IIFL Holdings. Les profits nets de 80,0 \$ sur placements en 2018 (pertes nettes de 4,6 \$ sur placements en 2017) reflètent surtout une augmentation des profits nets sur actions ordinaires et sur obligations de sociétés et du gouvernement indien, ce facteur étant partiellement annulé par les pertes de change sur les emprunts à terme de Fairfax India du fait de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne.

Thomas Cook India

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 1^{er} mars 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess Corp. Limited (« Quess »), par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, en comptabilisant un profit hors trésorerie de 889,9 \$, et elle a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.

Lors de l'adoption d'IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* le 1^{er} janvier 2018, Thomas Cook India a déterminé qu'elle devait présenter les ventes brutes de certains de ses établissements de voyage en tant qu'autres produits des activités ordinaires et le coût de ces ventes en tant qu'autres charges. Ce changement dans la comptabilisation des produits des activités ordinaires a fait augmenter de 770,1 \$ les produits des activités ordinaires et le coût des ventes présentés par Thomas Cook India pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, sans aucune incidence sur le résultat net. Avant l'adoption d'IFRS 15, Thomas Cook India ne présentait que les commissions nettes générées par ces établissements en tant qu'autres produits des activités ordinaires. Pour obtenir de plus amples renseignements, voir la rubrique « Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2018 » à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 27 décembre 2017, Quess a acquis les entreprises de gestion d'installations et de services traiteurs de Manipal Integrated Services Private Limited (« Manipal ») pour 152,5 \$ (9,8 milliards de roupies indiennes), principalement au moyen de l'émission d'actions ordinaires de Quess, d'une valeur de 117,7 \$ (7,5 milliards de roupies indiennes) à l'intention des actionnaires de Manipal et du réinvestissement d'actions privilégiées de Manipal lors de leur annulation, d'une valeur de 34,3 \$ (2,2 milliards de roupies indiennes), que Quess détenait. En novembre 2017, Thomas Cook India a vendu une participation de 5,4 % dans Quess pour un produit en trésorerie de 96,8 \$ (6,3 milliards de roupies indiennes). Le 18 août 2017, Quess a amassé un produit net de 132,2 \$ (8,5 milliards de roupies indiennes) à la suite d'un placement privé d'actions ordinaires auprès d'investisseurs institutionnels. Collectivement, ces transactions de Thomas Cook India et de Quess ont fait baisser la participation indirecte de la société dans Quess, qui est passée de 42,1 % à 33,1 %. Quess est un fournisseur de services de gestion des installations et de la dotation en personnel.

L'augmentation, en glissement annuel, des produits des activités ordinaires et des charges de Thomas Cook India pour 2018 reflète surtout des hausses chez cette entreprise (par suite de l'adoption d'IFRS 15, comme il est mentionné à la rubrique « Provenance des produits des activités ordinaires » du présent rapport de gestion), dont l'incidence a été partiellement

annulée par la déconsolidation de Quess le 1^{er} mars 2018. Le montant net des profits sur placements de 2018 inclut un profit hors trésorerie de 889,9 \$ qui a été comptabilisé lors de la déconsolidation de Quess.

Autres

Après le 31 décembre 2018

Le 5 février 2019, les actionnaires d'AGT Food & Ingredients Inc. (« AGT ») ont approuvé une opération de transformation en société fermée menée par la direction qui avait été annoncée antérieurement, aux termes de laquelle un consortium d'achat, dont la société fait partie, ferait l'acquisition de toutes les actions ordinaires émises et en circulation d'AGT que le consortium d'achat ne détient pas encore, au prix de 18,00 \$ CA l'action ordinaire. La société a promis de prêter à l'entité acquéreuse jusqu'à 256,3 \$ (350,0 \$ CA) afin, entre autres choses, d'acquérir la totalité des actions ordinaires d'AGT en circulation (sauf celles déjà détenues par le consortium d'achat). La clôture de l'opération est sous réserve de l'approbation des autorités de réglementation et devrait avoir lieu au premier semestre de 2019. À la clôture, la société échangera les actions d'AGT en sa possession (soit 183 700 actions ordinaires et 19 000 000 d'actions privilégiées dont les valeurs comptables correspondaient à 2,2 \$ et à 97,0 \$ au 31 décembre 2018) contre une participation d'environ 60 % donnant le contrôle dans l'entité acquéreuse. AGT est l'un des plus importants fournisseurs de légumineuses à grain, d'aliments de base et d'ingrédients alimentaires dans le monde et elle est inscrite à la Bourse de Toronto.

Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a acquis une participation additionnelle de 41,2 % dans Consolidated Infrastructure Group (« CIG ») moyennant 49,7 \$ (696 millions de rands sud-africains), ce qui porte sa participation totale dans CIG à 49,1 %. Fairfax Africa aura, de fait, le contrôle des voix en tant qu'actionnaire le plus important de CIG et en tant que détenteur de débentures convertibles de CIG sur lesquelles les droits peuvent être exercés actuellement et qui, si elles sont converties, donneront le contrôle majoritaire des voix. La société, par le biais de sa filiale Fairfax Africa, consolidera les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de CIG dans son information financière consolidée du premier trimestre de 2019, dans le secteur comptable Autres. CIG est une société de génie civil panafricaine, spécialisée en infrastructures, inscrite à la Bourse de Johannesburg.

Le 26 novembre 2018, Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») et Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank ») ont annoncé avoir planifié leur fusion en Eurobank. Les actionnaires de Grivalia Properties, dont la société, recevront un dividende préalable à la fusion de 0,42 € par action et environ 15,8 nouvelles actions d'Eurobank en échange de chaque action de Grivalia Properties. La clôture de la transaction est sous réserve de l'approbation des actionnaires et des autorités de réglementation et devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2019. Au 31 décembre 2018, la société détenait dans Grivalia Properties et Eurobank des participations respectives d'environ 53 % et 18 %; elle s'attend à détenir environ 32 % de l'entité fusionnée à la clôture. Eurobank est un fournisseur de services financiers en Grèce et elle est inscrite à la Bourse d'Athènes.

Exercice clos le 31 décembre 2018

Le 18 juin 2018, Fairfax Africa a réalisé, dans le cadre d'un placement public sur le marché secondaire par voie de prise ferme, l'émission de 12 300 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 12,25 \$ l'action, pour un produit net de 148,3 \$, déduction faite des commissions et des charges, en vue du financement de l'acquisition de placements africains supplémentaires. La société a acquis 4 100 000 actions à droit de vote subalterne pour 50,2 \$ dans le cadre cette émission publique, ainsi que 645 421 autres actions à droit de vote subalterne pour 7,6 \$ sur le marché libre.

Le 7 mars 2018, la société a acquis les activités canadiennes de prestation de services de Carillion Canada Inc. et de certaines de ses sociétés affiliées qui se rapportent à la gestion d'installations dans les aéroports, édifices commerciaux et immeubles de commerce de détail, d'installations de défense et d'installations dans certains établissements de soins de santé; Carillion agit aussi pour le compte de certains clients du secteur du pétrole et du gaz naturel et du secteur minier. L'entreprise acquise a ultérieurement été renommée Dexterra Integrated Facilities Management (« Dexterra »). Dexterra est une société de services d'infrastructure offrant, aux secteurs industriel et gouvernemental, des solutions en matière de gestion des actifs et des activités.

Exercice clos le 31 décembre 2017

Le 4 juillet 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») en portant sa participation à 52,6 % grâce à l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,3 % auprès d'Eurobank Ergasias S.A. pour une contrepartie en trésorerie de 100,0 \$ (88,0 €) et elle a commencé à consolider Grivalia Properties. Grivalia Properties est une société de placement immobilier inscrite à la Bourse d'Athènes.

Le 17 février 2017, la société a acquis 22 715 394 actions à droit de vote multiple dans le cadre d'un placement privé et 2 500 000 actions à droit de vote subalterne dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Fairfax Africa Holdings Corporation (« Fairfax Africa »), contre une contrepartie totale en trésorerie de 252,2 \$. La société a aussi cédé sa participation indirecte de 39,6 % dans AFGRI Proprietary Limited (« AFGRI »), d'une juste valeur de 72,8 \$, à

Fairfax Africa, en contrepartie de 7 284 606 actions à droit de vote multiple. Par suite de son premier appel public à l'épargne, de placements privés et de l'exercice de l'option de surallocation par les preneurs fermes, Fairfax Africa a réuni un produit net de 493,3 \$ après déduction des frais d'émission et d'autres charges, y compris l'apport représenté par la participation dans AFGRI. À la suite de ces transactions, le placement de 325,0 \$ (10,00 \$ par action) de la société représentait 98,8 % des droits de vote, ainsi qu'une participation de 64,2 %, dans Fairfax Africa. Fairfax Africa a été établie, avec le soutien de Fairfax, afin d'investir dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés africaines ouvertes et fermées ou d'autres entreprises dont les clients, les fournisseurs ou les activités sont principalement en Afrique ou dépendent essentiellement de ce continent.

Le 26 janvier 2017, la société a investi 114,5 \$ (150,0 \$ CA) dans des titres de Mosaic Capital Corporation (« Mosaic Capital ») émis dans le cadre d'un placement privé, composés de ce qui suit : i) titres privilégiés de premier rang à 6,00 % d'un capital de 100,0 \$ CA; ii) débentures garanties de premier rang à 5,00 % d'un capital de 50,0 \$ CA; iii) bons de souscription permettant à la société de faire l'acquisition d'un maximum de 17 026 106 actions ordinaires de Mosaic Capital au prix de 8,81 \$ CA chacune, en tout temps jusqu'au 26 janvier 2024 (les « bons de souscription de Mosaic Capital »). Les bons de souscription de Mosaic Capital que la société détient représentent une participation avec droits de vote potentielle d'environ 62 % (en supposant que tous les porteurs de titres convertibles de Mosaic Capital, y compris la société, exercent leurs options de conversion), donnant de ce fait à la société la capacité de contrôler Mosaic Capital.

L'augmentation en glissement annuel des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Autres pour 2018 s'explique par la prise en compte des produits des activités ordinaires et des charges, pour tout un exercice, de Mosaic Capital et de Grivalia Properties et par la consolidation de Dexterra (le 7 mars 2018). L'augmentation de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées en 2018 est attribuable à l'apport d'Atlas Mara (acquis le 31 août 2017), en dépit de la hausse du résultat net négatif d'AFGRI attribué en quote-part à Fairfax Africa. La diminution des profits nets sur placements de 2018 s'explique par les pertes nettes sur les obligations de sociétés et les débentures convertibles chez Fairfax Africa.

Intérêts et dividendes

Une analyse des intérêts et des dividendes est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Une analyse de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits (pertes) nets sur placements

Une analyse des profits (pertes) nets consolidés sur placements est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées de 347,1 \$ pour 2018 (331,2 \$ en 2017) se ventilent comme suit :

	2018	2017
Société de portefeuille	197,4	224,1
Sociétés d'assurance et de réassurance	55,6	41,3
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	94,1	65,8
	<u>347,1</u>	<u>331,2</u>

1) Les emprunts et leurs charges d'intérêts sont sans recours pour la société de portefeuille.

La diminution des charges d'intérêts de 2018 au niveau de la société de portefeuille reflète surtout le rachat du 15 juin 2018 de billets de premier rang, à 5,80 %, échéant en 2021, d'un capital de 500,0 \$, le rachat du 29 décembre 2017 de billets de premier rang, à 7,50 %, échéant en 2019, d'un capital de 388,4 \$ CA, une diminution, en glissement annuel, des emprunts sur la facilité de crédit de la société de portefeuille, le rachat du 30 avril 2018 de billets de premier rang, à 7,25 %, échéant en 2020, d'un capital de 267,3 \$ CA, le remboursement du 13 décembre 2017 d'une contrepartie d'achat devenue exigible à l'échéance et le remboursement du 15 avril 2018 des billets de premier rang, à 7,375 %, venus à échéance, d'un capital de 144,2 \$, ces facteurs étant partiellement neutralisés par l'émission du 17 avril 2018 de billets de premier rang non garantis, à 4,85 %, échéant en 2028, d'un capital de 600,0 \$, l'émission de billets de premier rang non garantis, à 2,75 %, échéant en 2028, d'un capital de 750,0 € (soit 600,0 € le 29 mars 2018 et 150,0 € le 18 mai 2018) et l'émission du 4 décembre 2017 de billets de premier rang non garantis, à 4,25 %, échéant en 2027, d'un capital de 650,0 \$ CA.

L'augmentation des charges d'intérêts des sociétés d'assurance et de réassurance en 2018 découle surtout de la prise en compte, pour tout un exercice, des charges d'intérêts d'Allied World, ce facteur étant partiellement neutralisé par le remboursement anticipé d'une partie, puis de la totalité, des billets de premier rang d'Allied World, à 5,50 %, échéant en 2020, d'un capital de 300,0 \$.

L'augmentation des charges d'intérêts des sociétés autres que des sociétés d'assurance en 2018 résulte surtout de l'accroissement des emprunts de Fairfax India (par suite surtout du remplacement de son emprunt à terme d'un an de 400,0 \$ échéant en juillet 2018 par un emprunt à terme d'un an de 550,0 \$ échéant en juin 2019), de Grivalia Properties (par suite surtout de l'achat d'immeubles de placement et d'un apport de capital à un partenariat) et de Recipe, et résulte aussi de la consolidation des emprunts de Toys "R" Us Canada, ces facteurs étant en partie contrebalancés par la déconsolidation des emprunts de Ques.

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 2018.

Frais généraux du siège social et autres frais

Les frais généraux du siège social et autres frais comprennent les charges de toutes les sociétés de portefeuille du groupe, déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration gagnés par la société de portefeuille et des produits d'intérêts et de dividendes (y compris la quote-part du résultat net des entreprises associées) générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille.

	2018	2017
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	153,0	143,7
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	66,7	49,5
Amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	109,3	82,1
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(37,8)	4,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	(17,2)	(127,7)
Honoraires de gestion de placements et d'administration	(150,7)	(236,8)
Perte sur rachat de la dette à long terme	58,9	28,6
	<u>182,2</u>	<u>(56,5)</u>

1) L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapporte essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax pour 2018 ont augmenté par rapport à ceux de 2017, passant de 143,7 \$ à 153,0 \$, surtout à cause de l'augmentation de la charge de rémunération du personnel, des frais juridiques et des frais de services-conseils, malgré une économie de 20,0 \$ résultant du règlement d'une action en justice et une diminution des dons de bienfaisance.

Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont grimpé, passant de 49,5 \$ en 2017 à 66,7 \$ en 2018, principalement à cause de la consolidation des frais généraux du siège social imputés à Allied World, malgré une diminution des dons de bienfaisance et une réduction des coûts de restructuration (chez Advent en 2018 et chez Bryte Insurance et Fairfax Latam en 2017) et l'absence des charges engagées en 2017 pour l'acquisition d'Allied World.

L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales s'est accru, passant de 82,1 \$ pour 2017 à 109,3 \$ pour 2018, en raison surtout de l'amortissement des immobilisations incorporelles chez Allied World.

Les intérêts et les dividendes de la société de portefeuille incluent des produits tirés des swaps sur rendement total de 7,8 \$ pour 2018, contrairement à des charges liées aux swaps sur rendement total de 16,8 \$ pour 2017. Compte non tenu des produits tirés des (charges liées aux) swaps sur rendement total, les intérêts et dividendes de la société de portefeuille pour 2018 ont augmenté en s'établissant à 30,0 \$, contre 12,7 \$ pour 2017, en raison surtout de l'augmentation des produits d'intérêts sur les obligations du Trésor américain, atténuée par une diminution des produits de dividendes.

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille pour 2018 a baissé en regard de la quote-part de 2017, passant de 127,7 \$ à 17,2 \$, surtout à cause d'une baisse du résultat net positif d'Eurolife reçu en quote-part.

Les honoraires de gestion de placements et d'administration pour 2018 ont régressé pour s'établir à 150,7 \$, ayant été de 236,8 \$ pour 2017, surtout à cause de la commission de performance de 114,4 \$ comptabilisée en 2017 à recevoir de Fairfax India, ce facteur étant partiellement compensé par une augmentation des honoraires de gestion de placements touchés sur le portefeuille de placements d'Allied World.

La perte de 58,9 \$ sur le rachat de la dette à long terme de 2018 représente essentiellement une perte de 19,6 \$ (25,1 \$ CA) résultant du rachat du 30 avril 2018 de billets de premier rang de la société, à 7,25 %, échéant le 22 juin 2020, d'un capital de 207,3 \$ (267,3 \$ CA) et une autre perte de 38,2 \$ résultant du rachat du 15 juin 2018 de billets de premier rang de la société, à 5,80 %, échéant le 15 mai 2021, d'un capital de 500,0 \$. La perte de 28,6 \$ sur le rachat de la dette à long terme en 2017 résultait du remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis, à 7,5 %, échéant en 2019, d'un capital de

388,4 \$ CA, et du rachat des billets de premier rang non garantis de la société de portefeuille, d'un capital de 8,7 \$, de 5,8 \$ et de 3,3 \$, venant à échéance en 2019, en 2020 et en 2021. Voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

Les profits (pertes) nets sur placements attribuables au secteur 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 5,1 % pour 2018 (charge d'impôt de 44,2 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : l'exonération fiscale du profit hors trésorerie résultant de la déconsolidation de Quess (produit d'impôt de 235,8 \$ résultant du traitement préférentiel réservé aux gains en capital à long terme en Inde); l'exonération fiscale des autres produits de placement (composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposable et de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées dans certains territoires); les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada dont Allied World, certaines filiales de Fairfax India et les établissements de la Barbade ont bénéficié; ces facteurs ont été partiellement neutralisés par les avantages fiscaux non comptabilisés des pertes et des différences temporaires, surtout au Canada.

Le taux d'impôt effectif de la société de 20,2 % pour 2017 (charge d'impôt de 408,3 \$) est inférieur au taux d'impôt de 26,5 % de la société prévu par la loi au Canada pour les principales raisons suivantes : les profits nets sur la vente d'ICICI Lombard et de First Capital non imposables dans les territoires où ces entreprises étaient détenues (produits d'impôt de 246,5 \$ à l'île Maurice et de 269,9 \$ à la Barbade); les produits de placement non imposables (composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposable et de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées dans certains territoires); ces facteurs ont été partiellement neutralisés par la réévaluation des actifs d'impôt différé aux États-Unis du fait de la réforme fiscale américaine (charge d'impôt de 222,4 \$), par les pertes d'Allied World qui sont assujetties à un taux d'impôt inférieur au taux prévu par la loi au Canada et par une diminution des crédits d'impôt et des pertes d'exploitation aux États-Unis qui avaient été inscrits à l'actif dans les années antérieures, en raison surtout de la réforme fiscale américaine (charge d'impôt de 89,7 \$).

Pour obtenir de plus amples renseignements sur l'incidence de la réforme fiscale américaine sur l'information financière de la société, voir la note 18 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement dans Allied World, Fairfax India, Recipe (anciennement Cara), Grivalia Properties, Thomas Cook India, Fairfax Africa et Brit. Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs comptabilisés dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2018 ont surtout subi les conséquences de la consolidation de Toys "R" Us Canada (acquise le 31 mai 2018) et de Dexterra (acquise le 7 mars 2018), ainsi que de la déconsolidation de Quess. Depuis le 1^{er} mars 2018, Quess n'est plus une filiale consolidée et elle est dorénavant présentée en tant que participation dans une entreprise associée dont la valeur comptable correspondait à 1 044,6 \$ au 31 décembre 2018. Pour en savoir plus sur ces transactions, se reporter à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Au 31 décembre 2018, **la trésorerie et les placements de la société de portefeuille** avaient diminué en s'établissant à 1 557,2 \$ (ou 1 550,6 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 6,6 \$), contre 2 368,4 \$ au 31 décembre 2017 (ou 2 356,9 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 11,5 \$). Les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille en 2018 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 avaient augmenté de 423,8 \$ et avaient atteint 5 110,7 \$ au 31 décembre 2018, ayant été de 4 686,9 \$ au 31 décembre 2017, ce qui reflétait surtout une croissance du volume des transactions chez Odyssey Group et Brit.

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 37 432,9 \$ au 31 décembre 2018 (ou 37 290,0 \$ déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés), contre 37 013,2 \$ au 31 décembre 2017 (ou 36 898,5 \$ déduction faite des obligations des filiales au titre des ventes à découvert et des dérivés). L'augmentation de 391,5 \$ reflète surtout la déconsolidation de Quess, les placements dans les

immeubles de placement en Amérique du Nord et les profits latents nets sur les positions vendeur sur titres de capitaux propres, ces facteurs étant partiellement neutralisés par les pertes latentes nettes sur les actions ordinaires et les obligations et par l'effet défavorable des taux de change (imputable principalement à l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro), en plus des facteurs spécifiques qui ont entraîné les variations des placements de portefeuille dont il est question dans les paragraphes qui suivent.

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 ventes à découvert et de dérivés) ont diminué de 10 910,1 \$, reflétant principalement le réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain, des obligations du gouvernement canadien et des obligations de sociétés américaines de haute qualité, ce facteur étant partiellement contrebalancé par le produit net des ventes d'obligations d'États et de municipalités américains.

Les obligations (y compris celles données en garantie d'engagements au titre des ventes à découvert et de dérivés) se sont accrues de 10 140,4 \$, reflétant principalement le réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain, des obligations du gouvernement canadien et des obligations de sociétés américaines de haute qualité, ce facteur étant partiellement contrebalancé par le montant net des ventes d'obligations d'États et de municipalités américains.

La valeur des actions ordinaires a diminué de 290,3 \$ du fait surtout des pertes latentes nettes, malgré les achats nets d'actions ordinaires.

Les participations dans des entreprises associées ont augmenté de 1 206,7 \$, reflétant essentiellement la déconsolidation de Quess, la quote-part du résultat net positif des entreprises associées (222,1 \$), un réinvestissement en trésorerie et en placements à court terme dans Seaspan (278,0 \$) et dans CS Bank (88,5 \$ par Fairfax India) et des prises de participation additionnelles dans l'aéroport de Bangalore (67,4 \$ par Fairfax India) et dans AFGRI (26,1 \$ par Fairfax Africa), ces éléments étant partiellement contrebalancés par les dividendes et les distributions reçus (300,9 \$) et par la vente de participations dans Arbor Memorial et dans une maison de courtage d'assurance.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés, ont augmenté de 281,5 \$ principalement en raison des placements dans des immeubles de placement en Amérique du Nord et dans des bons de souscription d'actions, et de la diminution du montant net à payer sur les contrats de change à terme, ces facteurs étant partiellement neutralisés par l'augmentation du montant net à payer sur les swaps sur rendement total et par les pertes latentes nettes sur les bons de souscription d'actions et les dérivés liés à l'IPC.

Les montants à recouvrer des réassureurs avaient augmenté de 588,4 \$ au 31 décembre 2018 en totalisant 8 400,9 \$, s'étant soldés à 7 812,5 \$ au 31 décembre 2017, reflétant principalement des augmentations chez Odyssey Group, Allied World et Brit (par suite de la croissance du volume des transactions), la cession aux réassureurs de sinistres liés à des catastrophes de l'année même et une augmentation chez Fairfax Latam par suite de la cession de sinistres importants à des réassureurs, ces facteurs étant en partie neutralisés par une diminution dans le secteur Liquidation de sinistres, par l'écart de change et par l'encaissement de soldes de réassurance à recouvrer sur les sinistres liés à des catastrophes de 2017.

L'impôt sur le résultat différé a augmenté de 117,1 \$, se chiffrant à 497,9 \$ au 31 décembre 2018, contre 380,8 \$ au 31 décembre 2017, surtout en raison d'une augmentation des différences temporelles liées essentiellement à des placements, ce facteur étant partiellement contrebalancé par l'utilisation d'actifs d'impôt différé qui avaient été comptabilisés dans des exercices antérieurs relativement à des pertes d'exploitation et à des crédits d'impôt aux États-Unis.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles totalisaient 5 676,9 \$ au 31 décembre 2018, en baisse de 395,6 \$ par rapport au total de 6 072,5 \$ au 31 décembre 2017, principalement en raison de la déconsolidation de Quess (qui a entraîné la décomptabilisation du goodwill associé à Quess et à ses filiales), de l'écart de change (résultant principalement de l'appréciation du dollar américain face au dollar canadien) et de l'amortissement régulier des immobilisations incorporelles, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par le goodwill résultant de l'acquisition de Dexterra.

L'acquisition susmentionnée ainsi que l'attribution de 2 702,7 \$ au goodwill et de 2 974,2 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2018 (2 904,7 \$ et 3 167,8 \$ au 31 décembre 2017) par secteur d'exploitation sont décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018. En 2018, le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables ont été soumis à des tests de dépréciation, et il en ressort qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur significative.

Les autres actifs ont baissé de 260,0 \$, se chiffrant à 4 568,3 \$ au 31 décembre 2018, contre 4 828,3 \$ au 31 décembre 2017, en raison principalement de la déconsolidation de Quess, contrebalancée en partie par la consolidation de Toys "R" Us Canada et de Dexterra.

La provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres a grimpé de 470,9 \$ pour se chiffrer à 29 081,7 \$ au 31 décembre 2018, ayant été de 28 610,6 \$ au 31 décembre 2017, la hausse étant surtout attribuable aux transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 associées au secteur Liquidation de sinistres (voir la rubrique « Liquidation de

sinistres » du présent rapport de gestion), aux augmentations enregistrées chez Odyssey Group, chez Brit et chez Colonnade Insurance du fait de la croissance du volume des transactions, et à l'incidence des sinistres importants subis par Fairfax Latam, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement chez Odyssey Group, Northbridge, Brit, Allied World et Zenith National), par le règlement de sinistres liés aux catastrophes de 2017 (essentiellement les ouragans Harvey, Irma et Maria, et les feux de forêt de 2017 en Californie), par les progrès constants du secteur Liquidation de sinistres dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres et par les retombées de l'appréciation du dollar américain face à la plupart des autres monnaies sur les provisions pour sinistres.

Les participations ne donnant pas le contrôle totalisaient 4 250,4 \$ au 31 décembre 2018, contre 4 600,9 \$ au 31 décembre 2017, soit une baisse de 350,5 \$ qui s'explique surtout par l'acquisition par Brit d'une participation de 11,2 % auprès de son actionnaire minoritaire, l'acquisition par Recipe d'une participation ne donnant pas le contrôle dans The Keg, les pertes de change latentes nettes et les dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, auxquels ont fait contrepoids la quote-part du résultat net positif revenant aux participations ne donnant pas le contrôle, le placement public de Fairfax Africa sur le marché secondaire et la déconsolidation de Quess qui a fait augmenter de 80,6 \$ les participations ne donnant pas le contrôle, soit la quote-part de 33,0 % du profit hors trésorerie de 889,9 \$ sur réévaluation qui revient aux participations ne donnant pas le contrôle (293,1 \$), diminuée du montant décomptabilisé en tant que participations ne donnant pas le contrôle attribuables à Quess (212,5 \$). Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Comparaison entre 2017 et 2016 – L'actif total au 31 décembre 2017 s'élevait à 64 090,1 \$, contre 43 384,4 \$ au 31 décembre 2016. Cette augmentation rendait surtout compte des acquisitions d'Allied World, de Fairfax Latam et de Mosaic Capital, contrebalancées en partie par le dessaisissement de First Capital, ce qui reflète les transactions décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres

Afin de s'assurer, dans la mesure du possible, que la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres (souvent appelée « provisions pour sinistres ») de la société est suffisante, la direction a élaboré en 1985 des procédures pour soumettre la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres des activités d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société à plusieurs contrôles. Les provisions 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. 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 la provision brute pour sinistres et frais de règlement de sinistres, par secteur comptable et par branche d'assurance, au 31 décembre :

2018

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres				
Biens	297,0	1 585,5	137,4	19,6	844,5	1 270,1	105,3	732,4	4 991,8	119,6	–	5 111,4
Risques divers	1 467,6	3 746,4	3 117,0	1 123,6	2 643,2	6 021,1	165,2	737,9	19 022,0	2 775,7	–	21 797,7
Spécialisée	52,3	322,5	110,7	7,4	777,3	348,4	107,4	333,0	2 059,0	113,6	–	2 172,6
	1 816,9	5 654,4	3 365,1	1 150,6	4 265,0	7 639,6	377,9	1 803,3	26 072,8	3 008,9	–	29 081,7
Intragroupe	3,4	144,7	87,9	–	51,3	13,9	1,5	106,1	408,8	775,4	(1 184,2)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 820,3	5 799,1	3 453,0	1 150,6	4 316,3	7 653,5	379,4	1 909,4	26 481,6	3 784,3	(1 184,2)	29 081,7

2017

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres				
Biens	285,5	1 575,6	146,9	23,6	674,7	1 382,8	99,8	604,5	4 793,4	32,9	–	4 826,3
Risques divers	1 614,6	3 451,5	3 171,9	1 162,9	2 637,5	5 940,7	159,4	813,1	18 951,6	2 491,9	–	21 443,5
Spécialisée	57,6	348,5	149,8	7,7	782,2	452,3	100,2	272,6	2 170,9	170,1	–	2 341,0
	1 957,7	5 375,6	3 468,6	1 194,2	4 094,4	7 775,8	359,4	1 690,2	25 915,9	2 694,9	–	28 610,8
Intragroupe	6,6	146,2	66,8	–	41,7	12,1	0,1	146,3	419,8	636,1	(1 055,9)	–
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 964,3	5 521,8	3 535,4	1 194,2	4 136,1	7 787,9	359,5	1 836,5	26 335,7	3 331,0	(1 055,9)	28 610,8

1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

Dans le cadre de leurs activités normales, les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société sont susceptibles de donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations visant le règlement de sinistres ou le paiement de 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 6,1 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2018, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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 par une société du groupe à l'égard des obligations d'une autre société du groupe, soit le cautionnement intragroupe).

Les provisions pour sinistres sont établies par les sociétés d'assurance de première ligne de la société selon la méthode de cas, au fur et à mesure que les sinistres sont déclarés pour la première fois. Elles 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 Fairfax s'appuient sur les rapports de sinistres initiaux et ultérieurs 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 subis, 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 ajuste ses estimations des provisions à la hausse ou à la baisse 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 des provisions pour sinistres.

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 du passif 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 est considérée comme favorable lorsque l'estimation ultérieure est moins élevée que l'estimation initiale et, à l'inverse, elle est considérée comme défavorable lorsque l'estimation initiale est moins élevée que l'estimation ultérieure. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres dans les deux tableaux qui suivent ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise. Dans le deuxième tableau qui suit, le solde de la provision pour sinistres d'une filiale au 31 décembre de l'année de son acquisition est compris au poste « Provision pour sinistres des entreprises et des transactions de réassurance conclues au cours de l'année – au 31 décembre », alors que l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres qui est présentée à la rubrique « Sources du résultat net » du présent rapport de gestion et à l'état consolidé du résultat net tient compte de l'évolution des provisions pour sinistres d'une filiale depuis sa date d'acquisition.

L'évolution favorable nette des provisions pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 se décompose comme suit :

	2018 ¹⁾	2017 ²⁾
	Favorable (défavorable)	
Assurance et réassurance		
Northbridge	106,7	93,5
Odyssey Group	345,7	288,1
Crum & Forster	3,9	10,2
Zenith National	85,3	76,4
Brit	99,3	9,5
Allied World	96,6	–
Fairfax Asia	24,4	53,1
Autres	26,9	36,3
Sociétés en exploitation	788,8	567,1
Liquidation de sinistres	(208,4)	(112,5)
	580,4	454,6

1) Exclusion faite de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres des entreprises acquises en 2018 – SouthBridge Uruguay (0,2 \$).

2) Compte non tenu de l'évolution défavorable nette des provisions des sociétés acquises en 2017, soit Allied World (71,9 \$), Fairfax Latam (6,7 \$) et Prudential Assurance Malaysia (0,8 \$). Compte non tenu également en 2017 de l'évolution favorable nette des provisions de CTR Life (4,0 \$).

Le tableau suivant présente l'évolution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres inscrite aux états consolidés de la situation financière et son effet sur les sinistres non payés et les frais de règlement qui leur sont attribués pour les exercices clos les 31 décembre :

Rapprochement de la provision pour sinistres – Consolidé

	2018	2017	2016	2015	2014
Provision pour sinistres au 1 ^{er} janvier – montant net	22 412,4	16 289,4	16 596,3	14 378,2	14 981,6
Effet du change sur l'évolution de la provision	(444,6)	463,3	(103,7)	(559,3)	(496,2)
Provision pour sinistres survenus :					
Dans l'année même	8 505,4	6 192,9	5 286,9	4 307,0	4 166,2
Dans les années antérieures	(580,4)	(454,6)	(573,7)	(467,5)	(374,4)
Montants versés au cours de l'année à l'égard de sinistres survenus :					
Dans l'année même	(2 034,8)	(1 691,3)	(1 304,5)	(1 055,3)	(1 076,7)
Dans les années antérieures	(5 777,2)	(3 876,8)	(3 695,2)	(2 688,4)	(2 822,7)
Provision pour sinistres des entreprises acquises et des transactions de réassurance conclues au cours de l'année – au 31 décembre	533,8	5 725,0	83,3	2 681,6	0,4
Dessaisissement d'une filiale	–	(235,5)	–	–	–
Provision pour sinistres au 31 décembre, avant l'élément suivant CTR Life ¹⁾	22 614,6	22 412,4	16 289,4	16 596,3	14 378,2
	8,0	8,7	12,8	14,2	15,2
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant net	22 622,6	22 421,1	16 302,2	16 610,5	14 393,4
Quote-part de la provision pour sinistres revenant aux réassureurs au 31 décembre	6 459,1	6 189,7	3 179,6	3 205,9	3 355,7
Provision pour sinistres au 31 décembre – montant brut	29 081,7	28 610,8	19 481,8	19 816,4	17 749,1

1) Activités de rétrocession de contrats de prestations de décès minimales garanties conclus par la Compagnie Transcontinentale de Réassurance (« CTR Life »), filiale en propriété exclusive de la société qui a été transférée à Wentworth et incluse dans le secteur Liquidation de sinistres en 2002.

L'effet du change sur l'évolution de la provision pour sinistres est essentiellement celui de l'appréciation, en 2018, du dollar américain par rapport à la plupart des autres monnaies (touchant principalement Northbridge, Odyssey Group, Fairfax Latam, Brit et le secteur Liquidation de sinistres). En général, la société gère le risque de change sur les passifs en investissant dans des instruments financiers et d'autres actifs libellés dans la même devise que les passifs auxquels ils se rattachent.

La société s'efforce de constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres suffisantes à la date d'évaluation initiale pour que l'évolution par rapport aux années antérieures, le cas échéant, soit favorable à des dates d'évaluation ultérieures. Les provisions feront toujours l'objet d'une évolution à la hausse ou à la baisse 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 2018 dont les tableaux présentent un rapprochement des provisions historiques et l'évolution des provisions pour sinistres de Northbridge, d'Odyssey Group, de Crum & Forster, de Zenith National, de Fairfax Asia et du secteur Assurance et réassurance – Autres (constitué du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, d'Advent, de Fairfax Latin America et de Fairfax CEE), ainsi qu'un rapprochement des provisions pour sinistres du secteur Liquidation de sinistres.

Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques

Généralités

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale, et à d'autres types de sinistres latents (collectivement les « risques APA ») est décrite plus en détail dans les paragraphes qui suivent.

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. Pratiquement tous les sinistres liés à l'amiante que la société doit régler sont maintenant gérés par le secteur Liquidation de sinistres. Pour la plus grande part, ces demandes sont faites en vertu de contrats qui ont été souscrits il y a bon nombre d'années. Ces types de sinistres comportent beaucoup d'incertitude, ce qui influe sur la capacité des assureurs et des réassureurs d'estimer le montant définitif des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. La majorité de ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incohérence des précédents, lorsqu'il y a précédent, permettant de déterminer le type de couverture qui existe, s'il en existe une, quelles années sont couvertes, s'il y a lieu, et quels assureurs/réassureurs sont responsables, s'il y a lieu. Ces incertitudes sont exacerbées par l'incohérence des décisions des tribunaux et des interprétations judiciaires et législatives des contrats d'assurance. Dans certains cas, ceux qui les interprètent sapent l'intention claire et explicite des parties aux contrats

d'assurance, et dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité. De plus, les litiges relatifs à l'amiante demeurent un processus imparfait pour un règlement équitable et économique des sinistres liés à l'amiante. Le secteur de l'assurance est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est donc constamment confronté à des incertitudes lorsqu'il cherche à quantifier les expositions à l'amiante.

La société s'expose aussi à des réclamations liées à la pollution environnementale et aux lésions corporelles dues à l'exposition à des produits ou à des substances potentiellement dangereux tels que les implants mammaires, les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, les pigments à base de plomb, le tabac et le talc et dues aussi à l'exposition *in utero* au diéthylstilbestrol (« DES »). D'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles découlent de traumatismes crâniens au sport, d'agressions sexuelles ou de problèmes de dépendance aux opioïdes dont la responsabilité, selon les allégations, revient à l'assuré. La contamination des nappes phréatiques par l'oxyde de méthyle et de tert-butyle représentait un risque important de réclamation lié à la santé, et même si la société a réglé la plupart des sinistres potentiels liés à ce produit chimique, certains risques subsistent encore. La société suit de près l'émergence des réclamations concernant la contamination de l'eau et du sol par des produits chimiques perfluorés qui constituent un groupe de composés largement utilisés dans des produits hydrorésistants et antitaches et des équipements de sapeur-pompier. Les procès concernant les lésions corporelles dues aux pigments de plomb demeurent un risque en raison de quelques décisions de justice défavorables, mais l'évolution des poursuites a été relativement favorable, et ce risque pour la santé est moins préoccupant pour la société. Par ailleurs, la société étudie une décision judiciaire récente tenant responsables certains fabricants de peinture pour la présence de peinture au plomb et, en conséquence, sa suppression, dans des structures résidentielles sur la base des pratiques publicitaires auxquelles ces fabricants se sont livrés il y a quelques décennies de cela. La société continue de surveiller de près les demandes d'indemnisation concernant le cancer du sein qui serait provoqué par une exposition *in utero* au DES, supplément œstrogénique synthétique prescrit contre les fausses couches et les naissances prématurées. Depuis les premières demandes d'indemnisation il y a quelques années de cela, les demandes liées au cancer du sein causé par le DES n'ont pas progressé par manque de preuves scientifiques largement admises. La société surveille aussi une série de nouvelles réclamations faites par des femmes qui allèguent avoir subi des lésions corporelles dues à une exposition au talc se trouvant dans des biens de consommation tels que la poudre et les cosmétiques. Nombre de ces réclamations prétendent que le talc contenu dans ces produits a causé un cancer de l'ovaire; d'autres allèguent que le talc avait été contaminé par l'amiante et qu'il a ainsi provoqué un cancer de l'ovaire ou d'autres lésions typiquement associées à l'amiante, comme le mésothéliome. Depuis 2016, quelques verdicts concernant le talc où les dommages ont été colossaux ont été rendus à l'encontre de certains défendeurs. Toutefois, quelques jugements ont aussi été prononcés en faveur des défendeurs ces dernières années, notamment la cassation, par les tribunaux d'appel, de deux verdicts notables précédemment en faveur des demandeurs où la défense s'est reposée sur le territoire de compétence et des faits scientifiques, ainsi que sur d'autres verdicts prononcés en faveur des défendeurs. La question de savoir si les autres sinistres latents en matière de lésions corporelles se matérialiseront en sinistres importants pour la société demeure encore sans réponse par manque de preuve scientifique et en raison d'autres questions importantes concernant les risques couverts.

À propos des sinistres liés à l'amiante

La réforme sur la responsabilité civile délictuelle durant la première décennie du millénaire, tant sur le plan législatif que judiciaire, a eu une incidence considérable sur l'évolution récente des litiges liés à l'amiante. La majorité des demandes d'indemnisation déposées et plaidées actuellement continuent d'avoir trait au mésothéliome ou au cancer du poumon, et des poursuites pour des dommages moins graves continuent d'être présentées dans un petit nombre de territoires. Étant donné que les poursuites des plaignants ne souffrant pas d'incapacité ou celles des cas bénins sont beaucoup moins fréquentes, le milieu juridique se concentre sur les demandeurs plus gravement atteints, et le nombre de cas de mésothéliome n'a pas diminué graduellement comme attendu. Même si globalement le nombre de cas s'amenuise, le nombre moyen de défendeurs cités dans chaque cas continue de grimper par contre, et chaque année de plus en plus de nouveaux défendeurs jamais poursuivis auparavant pour des questions d'amiante sont cités à comparaître devant le tribunal pour la première fois. De plus, le montant des indemnisations versées en règlement des poursuites intentées pour des tumeurs malignes attribuables à l'amiante continue d'augmenter. Les frais de défense ont augmenté également parce que les procès concernant les tumeurs malignes sont souvent plus contestés que ceux impliquant des tumeurs bénignes et que les processus de litige relatifs à l'amiante aux États-Unis et les pratiques connexes demeurent inefficaces. Les décisions judiciaires rendues concernant l'amiante ont été partagées, tantôt en faveur du plaignant, tantôt en faveur du défendeur, et ce, partout aux États-Unis. Certains plaignants s'efforcent toujours de maximiser leurs indemnisations aux États-Unis en invoquant la responsabilité civile délictuelle des fabricants et exploitants de solvant et en insistant particulièrement sur leur exposition aux produits et aux activités de ces défendeurs, si limitée cette exposition soit-elle. En parallèle, ces demandeurs tentent aussi de se faire indemniser par les fiducies instituées à la suite de la faillite des grands fabricants de produits de l'amiante associés à des cas de contamination importante et prolongée en lieu de travail dont certains ne sont même pas cités dans les allégations soulevées dans le cadre du système de responsabilité délictuelle. Ces procès ont le malheureux effet de transférer de manière disproportionnée la responsabilité financière des présumées lésions corporelles causées par l'amiante depuis les grandes entités ayant déclaré faillite vers les défendeurs périphériques que sont les fabricants et exploitants de solvant. La société continue de mettre sur pied des stratégies et de prendre des initiatives afin de s'attaquer à ces questions et, le cas échéant, elle évaluera prudemment ses provisions pour sinistres liés à l'amiante et les ajustera au gré de l'évolution des litiges. Comme l'indique le tableau qui

suit, la société a relevé ses provisions pour sinistres liés à l'amiante de 138,6 \$ en 2018, soit 10,7 % de la provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante qui était comptabilisée au 1^{er} janvier 2018.

En novembre 2018, A.M. Best Company a publié son étude sur l'amiante, dans laquelle elle maintient son estimation du montant net final, soit 100 G\$, que le secteur de l'assurance dommages aux États-Unis devra payer pour régler les sinistres liés à l'amiante, tout en mentionnant que ces sinistres n'ont pas diminué depuis qu'elle avait augmenté son estimation à ce niveau dans son rapport de 2016 où elle citait l'existence d'une situation instable où les litiges sont en évolution, où les poursuites pour expositions indirectes augmentent en nombre et où l'espérance de vie se rallonge. La société continue de voir, dans le portefeuille de liquidation de sinistres, certains des facteurs sous-jacents aux poursuites judiciaires qu'A.M. Best mentionne. Les titulaires de contrats qui sont les plus exposés aux risques de l'amiante demeurent les défendeurs qui fabriquaient, distribuaient et installaient des produits de l'amiante à l'échelle nationale. Les sociétés du secteur Liquidation de sinistres sont exposées à ces risques et assument la plupart des risques directs liés à l'amiante qu'assure la société. Bien que ces assurés soient relativement peu nombreux, les risques qu'ils représentent ont augmenté au cours de la dernière décennie à cause de l'augmentation du volume des réclamations, de l'érosion des limites de garantie sous-jacentes et de faillites déclarées par les défendeurs visés. Des parties de second plan ou « périphériques », y compris des fabricants, des distributeurs et des installateurs de produits contenant de l'amiante, ainsi que des propriétaires fonciers, continuent d'être citées comme défendeurs. Pour la plupart, ces défendeurs sont à l'échelle régionale et non nationale. Les contrats de réassurance conclus avant 1984 continuent aussi de présenter un risque de poursuite attribuable à l'amiante.

Les provisions pour sinistres liés à l'amiante ne peuvent être estimées selon les techniques traditionnelles qui sont fonction de facteurs historiques d'évolution des sinistres par année de survenance. 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 les risques de chaque assuré au cas par cas. Depuis le milieu des années 1990, la société utilise des méthodes sophistiquées et non traditionnelles, qui s'appuient sur l'expérience de l'entreprise et des données sur les sinistres liés à l'amiante, pour évaluer la responsabilité à l'égard de l'amiante au titre des sinistres déclarés. La méthodologie fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui est la meilleure méthode d'établissement des provisions pour l'amiante à l'échelle de l'industrie. Au début, la méthode a été vérifiée par des conseillers juridiques et des conseillers en actuariat. Les résultats de cette méthode sont examinés tous les ans par des actuaires, lesquels ont toujours jugé la méthode complète et les résultats raisonnables.

L'évaluation des risques, assuré par assuré, tient compte des facteurs suivants : la couverture d'assurance disponible, y compris le rôle de toute assurance complémentaire ou assurance responsabilité civile complémentaire ayant été accordée à l'assuré; les limites de garantie; les franchises et rétentions autoassurées; une analyse de la responsabilité éventuelle de chaque assuré; les territoires visés; les réclamations liées à l'amiante déjà déposées ou à l'être dans l'avenir contre l'assuré; l'évolution des sinistres au titre des réclamations en cours; la valeur de règlement passée des réclamations semblables; les frais de règlement de sinistres imputés; les défenses quant aux couvertures applicables et l'effet des stratégies et mesures de défense déployées au nom de chaque assuré.

Le tableau qui suit présente une analyse des provisions nettes et brutes pour sinistres et FRSI de la société découlant des risques de l'amiante aux États-Unis aux 31 décembre 2018 et 2017 et de la variation de ces provisions nettes et brutes durant les années correspondantes :

	2018		2017	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Amiante				
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 1 ^{er} janvier	1 292,1	1 033,3	1 347,7	1 065,5
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'année	138,6	114,3	153,0	141,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'année	(233,2)	(170,1)	(208,6)	(174,0)
Provisions pour sinistres liés à l'amiante et FRSI liés aux acquisitions au 31 décembre ¹⁾	20,4	17,8	—	—
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante au 31 décembre	1 217,9	995,3	1 292,1	1 033,3

1) Essentiellement la composante réassurance des acquisitions effectuées par RiverStone (UK).

Résumé

La direction croit que les provisions pour sinistres liés à l'amiante présentées au 31 décembre 2018 constituent des estimations raisonnables du passif ultime résiduel au titre de ces sinistres, compte tenu des faits connus à présent, de la situation actuelle de la législation et des litiges en matière de couverture, des hypothèses courantes et des méthodes d'établissement des provisions employées. Les provisions pour les sinistres liés à l'amiante sont constamment surveillées par la direction et examinées par des actuaires. Dans la mesure où des faits nouveaux sociaux, scientifiques, économiques, juridiques ou légaux futurs pourraient modifier le nombre de sinistres, la responsabilité des assurés, l'intention initiale des contrats d'assurance et la possibilité de recouvrement par la réassurance, il est possible que les provisions pour sinistres requièrent des ajustements à certains moments.

Montants à recouvrer de réassureurs

Les filiales de la société achètent de la réassurance afin de réduire leur responsabilité à l'égard des risques d'assurance et de réassurance qu'elles souscrivent. Le risque de crédit lié à la réassurance est géré conformément à des directives internes en matière de réassurance, selon lesquelles les réassureurs actuels de la société doivent généralement avoir obtenu une note de solidité financière élevée d'A.M. Best ou de Standard & Poor's, ou des deux, et maintenir un capital et un excédent de plus de 500,0 \$. La société a hérité de la plupart des soldes de réassurance de réassureurs ayant une notation d'au plus B++ au moment où elle a fait l'acquisition d'une filiale.

Les montants à recouvrer des réassureurs qui figurent à l'état consolidé de la situation financière (8 400,9 \$ au 31 décembre 2018) étaient composés de recouvrements futurs à l'égard de sinistres non payés (6 482,3 \$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres payés (792,6 \$) et de la fraction non acquise des primes cédées aux réassureurs (1 290,8 \$), déduction faite d'une provision pour soldes irrécouvrables (164,8 \$). Les montants à recouvrer des réassureurs au titre des sinistres non réglés avaient augmenté de 266,1 \$ au 31 décembre 2018 en totalisant 6 482,3 \$, s'étant soldés à 6 216,2 \$ au 31 décembre 2017, reflétant principalement des augmentations chez Odyssey Group, Allied World et Brit (par suite de la croissance des volumes de transactions), la cession aux réassureurs de sinistres liés à des catastrophes de l'année même et une augmentation chez Fairfax Latam par suite de la cession de sinistres importants à des réassureurs, ces facteurs étant en partie neutralisés par une diminution dans le secteur Liquidation de sinistres, par l'écart de change et par le règlement de sinistres liés à des catastrophes de 2017 qui avaient été cédés à des réassureurs.

Le tableau qui suit énumère les 25 principaux groupes de réassurance de la société (classés selon les montants bruts à recouvrer des réassureurs) au 31 décembre 2018, lesquels groupes représentaient 83,1 % du montant total à recouvrer des réassureurs (81,0 % au 31 décembre 2017).

Groupe de réassurance	Réassureur principal	Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P) ¹⁾	Montants bruts à recouvrer des réassureurs ²⁾	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs ³⁾
Munich	Munich Reinsurance Company	A+	1 175,5	1 050,8
Swiss Re	Swiss Reinsurance America Corporation	A+	856,3	847,2
AIG	New Hampshire Insurance Company	A	705,2	676,2
Markel	Markel CATco Reinsurance Limited	A	569,6	242,3
Lloyd's	Lloyd's	A	536,9	530,6
Everest	Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd	A+	369,1	306,0
Axis	Axis Reinsurance Company	A+	320,5	309,5
HDI	Hannover Rück SE	A+	276,9	267,0
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corporation	A++	273,4	272,7
Risk Management Agency	Federal Crop Insurance Corporation	NR	272,6	272,6
Alleghany	Transatlantic Reinsurance Company	A+	179,8	178,0
EXOR	Partner Reinsurance Company of the U.S.	A	150,9	146,3
AXA	XL Reinsurance America Inc	A+	148,6	138,6
Liberty Mutual	Liberty Mutual Insurance Company	A	147,8	147,5
SCOR	SCOR Reinsurance Company	A+	145,8	144,6
Arch Capital	Arch Reinsurance Company	A+	137,3	133,0
RenaissanceRe	Renaissance Reinsurance US Inc	A+	131,5	121,2
Tokio Marine	Tokio Millennium Re AG	A+	127,9	117,1
WR Berkley	Berkley Insurance Company	A+	108,5	106,6
Chubb	Chubb Tempest Reinsurance Ltd	A++	87,3	59,0
Aspen	Aspen Insurance UK Ltd	A	83,1	83,1
Aeolus	Aeolus Re Ltd	NR	82,8	0,1
QBE	QBE Reinsurance Corporation	A	81,6	80,7
Singapore Re	Singapore Reinsurance Corporation Ltd	A-	80,2	80,2
Sompo Holdings	Endurance Assurance Corporation	A+	72,0	70,3
25 principaux groupes de réassurance			7 121,1	6 381,2
Autres réassureurs			1 444,6	1 106,0
Montants bruts à recouvrer de réassureurs			8 565,7	7 487,2
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrable			(164,8)	(164,8)
Montants à recouvrer de réassureurs			8 400,9	7 322,4

1) Note de solidité financière du réassureur principal (ou celle du groupe, si le réassureur principal n'est pas noté).

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.

Le tableau qui suit indique le montant à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2018, soit 8 400,9 \$, ventilé entre les activités d'assurance et de réassurance et les activités de liquidation de sinistres, selon la note de solidité financière accordée

aux 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. Au 31 décembre 2018, environ 7,2 % (8,7 % au 31 décembre 2017) du montant à recouvrer des réassureurs se rapportait aux activités de liquidation de sinistres.

Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)	Assurance et réassurance			Liquidation de sinistres			Données consolidées		
	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs	Montants bruts à recouvrer des réassureurs	Soldes pour lesquels des garanties sont détenues	Montants nets non garantis à recouvrer des réassureurs
A++	304,7	28,6	276,1	65,1	0,3	64,8	369,8	28,9	340,9
A+	3 966,2	248,2	3 718,0	259,0	16,6	242,4	4 225,2	264,8	3 960,4
A	2 123,0	75,8	2 047,2	132,2	9,7	122,5	2 255,2	85,5	2 169,7
A-	241,0	6,5	234,5	6,9	3,1	3,8	247,9	9,6	238,3
B++	30,0	8,5	21,5	2,4	2,0	0,4	32,4	10,5	21,9
B+	1,0	–	1,0	0,5	0,3	0,2	1,5	0,3	1,2
B ou inférieure à cela	7,6	1,6	6,0	2,7	0,2	2,5	10,3	1,8	8,5
Non cotés	870,7	604,5	266,2	268,9	68,9	200,0	1 139,6	673,4	466,2
Groupements et associations	279,2	3,7	275,5	4,6	–	4,6	283,8	3,7	280,1
	7 823,4	977,4	6 846,0	742,3	101,1	641,2	8 565,7	1 078,5	7 487,2
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrable	(28,9)		(28,9)	(135,9)		(135,9)	(164,8)		(164,8)
Montants à recouvrer de réassureurs	7 794,5		6 817,1	606,4		505,3	8 400,9		7 322,4

Comme garantie du remboursement des soldes à recouvrer des réassureurs, la société avait, au 31 décembre 2018, des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 1 078,5 \$, qui se répartissaient comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs ayant une note de A– ou supérieure à cela, des garanties de 388,8 \$ sur des soldes de 7 098,1 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs ayant une note de B++ ou inférieure à cela, des garanties de 12,6 \$ sur des soldes de 44,2 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs non notés, des garanties de 673,4 \$ sur des soldes de 1 139,6 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, des garanties de 3,7 \$ sur des soldes de 283,8 \$ à recouvrer des réassureurs.

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 provision pour soldes de réassurance irrécouvrables de 164,8 \$ au 31 décembre 2018 avait trait à un solde net non garanti de 497,8 \$ de réassurance à recouvrer des réassureurs ayant une note de B++ ou inférieure à cela, ce qui inclut les réassureurs qui n'étaient pas notés (exclusion faite des groupements et des associations).

D'après l'analyse ci-dessus des montants de réassurance à recouvrer par la société et l'analyse du risque de crédit effectuée par le service des garanties de réassurance de la société (laquelle est décrite ci-après), la société croit que sa provision pour soldes de réassurance irrécouvrables représentait une estimation raisonnable de toutes les pertes subies au titre de la réassurance irrécouvrable en date du 31 décembre 2018.

Le service des garanties de réassurance de la société, qui compte sur une équipe d'employés spécialisés uniquement dans l'analyse et la gestion du risque de crédit, est responsable de certains aspects relatifs aux montants à recouvrer des réassureurs, dont les suivants : évaluer le degré de solvabilité de l'ensemble des réassureurs et recommander au comité de réassurance de la société les réassureurs qui devraient faire partie de la liste des réassureurs approuvés; surveiller chaque trimestre les montants de réassurance à recouvrer par réassureur, par société active, et en totalité, et recommander la provision adéquate pour tout solde de réassurance irrécouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui sont en difficulté ou qui sont considérés comme en situation financièrement difficile.

Les sociétés d'assurance et de réassurance 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. Le résultat net consolidé inclut un produit de 398,2 \$ avant effet d'impôt au titre des cessions en réassurance (621,3 \$ en 2017). L'effet avant impôt, sur une base consolidée, des cessions en réassurance est constitué de la part des réassureurs dans les primes acquises (voir les tableaux ci-après), des commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises de 567,4 \$ (347,1 \$ en 2017), des sinistres cédés à des réassureurs pour 2 774,4 \$ (2 367,1 \$ en 2017) et d'une provision pour soldes de réassurance irrécouvrables de 8,2 \$ (recouvrement de 7,7 \$ en 2017).

Exercice clos le 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Intragroupe ¹⁾²⁾	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit ¹⁾	Allied World	Fairfax Asia	Autres ²⁾					
Part des réassureurs dans les primes acquises	143,9	387,9	383,0	11,1	724,9	922,4	180,1	642,3	3 395,6	5,4	–	(465,6)	2 935,4
Avantage (coût) avant impôt des cessions en réassurance	(38,7)	234,2	86,4	(8,8)	43,7	7,8	(13,1)	96,3	407,8	26,3	–	(35,9)	398,2

- 1) La colonne Brit tient compte d'un montant de 174,4 \$ en tant que part des réassureurs dans les primes acquises et d'un montant de 4,0 \$ en tant que coût, avant impôt, des cessions en réassurance relativement à la transaction de réassurance intragroupe entre Brit et le secteur Liquidation de sinistres (décrite à la sous-rubrique « Brit » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).
- 2) La colonne Autres tient compte d'un montant de 79,3 \$ en tant que part des réassureurs dans les primes acquises et d'un montant de 2,4 \$ en tant qu'avantage, avant impôt, des cessions en réassurance relativement à la transaction de réassurance intragroupe entre Advent et le secteur Liquidation de sinistres (décrite à la sous-rubrique « Assurance et réassurance – Autres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).

Exercice clos le 31 décembre 2017

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Intragroupe	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres					
Part des réassureurs dans les primes acquises	121,2	283,1	292,6	11,9	465,8	390,7	330,8	414,1	2 310,2	0,1	–	(209,7)	2 100,6
Avantage (coût) avant impôt des cessions en réassurance	(59,2)	162,0	93,2	(11,8)	155,1	321,9	(49,7)	42,9	654,4	68,7	–	(101,8)	621,3

- 1) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

La part des réassureurs dans les primes acquises a augmenté, passant de 2 100,6 \$ en 2017 à 2 935,4 \$ en 2018, principalement à cause de la prise en compte, pour tout un exercice, des résultats d'Allied World et de Fairfax Latam (toutes deux acquises en 2017), des augmentations chez Crum & Forster et Odyssey Group (parallèlement à la croissance du volume des transactions) et d'une augmentation chez Brit (surtout en raison d'un plus grand recours à des tiers réassureurs), ces facteurs étant partiellement compensés par une diminution chez Fairfax Asia (par suite du dessaisissement de First Capital en 2017).

Les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises se sont accrues en passant de 347,1 \$ en 2017 à 567,4 \$ en 2018, en phase avec l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises, comme il a été mentionné au paragraphe précédent.

La part des réassureurs dans les sinistres a augmenté en passant de 2 367,1 \$ en 2017 à 2 774,4 \$ en 2018 en raison surtout de la prise en compte, pour tout un exercice, des résultats de Fairfax Latam et d'Allied World (toutes deux acquises en 2017) et des augmentations enregistrées chez Odyssey Group (du fait surtout de la croissance et de l'augmentation des recouvrements sur les sinistres de l'année même dans la branche d'assurance récolte aux États-Unis) et chez Crum & Forster (en phase avec l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises), ces facteurs étant partiellement annulés par le dessaisissement de First Capital et par la diminution des sinistres liés à des catastrophes de l'année même et cédés aux réassureurs. La société a comptabilisé des provisions pour soldes de réassurance irrécouvrables pour un montant net de 8,2 \$ en 2018 (recouvrements nets de 7,7 \$ en 2017).

Le recours à la réassurance en 2018 a fait baisser les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation d'environ 455 \$ (469 \$ en 2017), ce qui s'explique surtout par l'antériorité des versements de primes aux réassureurs en 2018 et en 2017 par rapport à l'encaissement des soldes de réassurance à recouvrer, surtout à cause des sinistres importants liés à des catastrophes et survenus dans ces deux années.

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 (ainsi que pour les filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de celle-ci) et pour Fairfax India et Fairfax Africa. En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés, en évaluant la solidité financière des émetteurs, en essayant de trouver des titres peu chers par rapport à leur valeur intrinsèque et en couvrant les risques s'il y a lieu. Hamblin Watsa est opportuniste et disciplinée dans le sens où elle recherche des titres sous-évalués sur le marché, achète souvent des titres peu prisés lorsque la confiance ne règne pas et garde une grande partie de son portefeuille de placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie lorsqu'elle perçoit les marchés comme étant surévalués.

Les activités de Hamblin Watsa sont généralement exercées par une entité de gestion de placements séparée, et le chef de la direction de la société et un autre dirigeant siègent au comité de placement de Hamblin Watsa. Ce comité a la responsabilité de prendre toutes les décisions de placement, sous réserve des lignes directrices et des contraintes prescrites par la réglementation et sous la surveillance de la direction de Hamblin Watsa. Le conseil d'administration, la direction, les filiales d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres de la société, ainsi que Fairfax India et Fairfax Africa, 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 regroupent les contrats à terme sur obligations du Trésor américain, les dérivés liés à l'IPC et les swaps sur défaillance de crédit, tandis que les actions ordinaires englobent les participations dans des entreprises associées et les dérivés sur titres de capitaux propres.

Exercice ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Placements immobiliers ³⁾	Total ⁴⁾	Par action (\$)
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	–	24,0	4,80
↑							
2009	3 658,8	11 550,7	357,6	5 697,9	8,0	21 273,0	1 064,24
2010	4 073,4	13 353,5	627,3	5 095,3	150,5	23 300,0	1 139,07
2011	6 899,1	12 074,7	608,3	4 448,8	291,6	24 322,5	1 193,70
2012	8 085,4	11 545,9	651,4	5 397,6	413,9	26 094,2	1 288,89
2013	7 988,0	10 710,3	764,8	4 951,0	447,5	24 861,6	1 172,72
2014	6 428,5	12 660,3	520,6	5 968,1	615,2	26 192,7	1 236,90
2015	7 368,7	14 905,0	116,9	6 124,4	501,1	29 016,1	1 306,22
2016	11 214,4	10 358,3	70,6	6 281,1	506,3	28 430,7	1 231,11
2017 ⁵⁾	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

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2018; selon les PCGR canadiens 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.
- 2) Y compris les placements de la société dans d'autres fonds, ayant une valeur comptable de 150,3 \$ au 31 décembre 2018 (90,9 \$ au 31 décembre 2017; 157,1 \$ au 31 décembre 2016; 1 094,0 \$ au 31 décembre 2015), essentiellement en titres à revenu fixe.
- 3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les sociétés en commandite KWF et Grivalia Properties avant la consolidation de celle-ci en date du 4 juillet 2017.
- 4) Déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille et des sociétés en exploitation depuis 2004.
- 5) L'augmentation concerne surtout le portefeuille de placements d'Allied World de 7 918,8 \$ que la société consolide depuis le 6 juillet 2017.

Au 31 décembre 2018, les placements par action totalisaient 1 425,97 \$, contre 1 414,55 \$ au 31 décembre 2017, soit une hausse de 11,42 \$ qui reflète surtout le montant net des rachats d'actions de la société, d'une part à titre d'actions propres et destinées à l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions, et d'autre part aux fins d'annulation aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, dont l'effet a été partiellement annulé par les facteurs responsables de la diminution des placements qui sont décrits à la rubrique « Éléments des états consolidés de la situation financière » du présent rapport de gestion. Les actions ordinaires de la société véritablement en circulation avaient diminué au 31 décembre 2018 en affichant un total de 27 237 947, contre 27 751 073 au 31 décembre 2017. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté en moyenne de 18,8 % par année, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

Intérêts et dividendes

La majeure partie des intérêts et des dividendes sont gagnés par les sociétés d'assurance, de réassurance et de liquidation de sinistres. Les intérêts et les dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisent 30,0 \$ pour 2018 (12,7 \$ pour 2017), avant la prise en compte des produits tirés des swaps sur rendement total de 7,8 \$ (charges liées aux swaps sur rendement total de 16,8 \$ en 2017). Le tableau qui suit présente les produits d'intérêts et de dividendes de la société pour son premier exercice et ses dix derniers exercices.

Exercice ¹⁾	Intérêts et dividendes						
	Moyenne	Avant impôt			Après impôt		
	Valeur comptable des placements ²⁾	Montant	Rendement ³⁾ (%)	Par action ⁴⁾ (\$)	Montant ⁵⁾	Rendement ³⁾ (%)	Par action ⁴⁾ (\$)
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
↓							
2009	20 604,2	712,7	3,46	38,94	477,5	2,32	26,09
2010	22 270,2	711,5	3,20	34,82	490,9	2,20	24,02
2011	23 787,5	705,3	2,97	34,56	505,7	2,13	24,78
2012	25 185,2	409,3	1,63	19,90	300,8	1,19	14,63
2013	25 454,7	376,9	1,48	18,51	277,0	1,09	13,60
2014	25 527,2	403,8	1,58	18,70	296,8	1,16	13,74
2015	27 604,4	512,2	1,86	22,70	376,5	1,36	16,69
2016	28 723,4	555,2	1,93	24,12	408,1	1,42	17,73
2017	33 843,1	559,0	1,65	21,42	410,9	1,21	15,74
2018	39 048,0	783,5	2,01	27,59	575,9	1,47	20,28

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2018; selon les PCGR canadiens 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.
- 2) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et des sociétés en exploitation, compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés depuis 2004.
- 3) Intérêts et dividendes, avant et après impôt, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens.
- 4) Selon le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution, au cours de l'exercice.
- 5) Fiscalisé au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.

Les intérêts et les dividendes ont augmenté en passant de 559,0 \$ en 2017 à 783,5 \$ en 2018 du fait surtout d'une hausse des produits d'intérêts résultant du réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations à court terme et à haut rendement du Trésor américain, dans des obligations de sociétés américaines de haute qualité et dans des obligations du gouvernement canadien en 2018 (achats nets respectifs de 8 642,2 \$, de 2 960,7 \$ et de 928,6 \$), des produits tirés des swaps sur rendement total en 2018 (contrairement à des charges liées aux swaps sur rendement total en 2017) et de la consolidation, pour tout un exercice, des intérêts et des dividendes d'Allied World qui a été acquise en 2017 (produits d'intérêts et de dividendes additionnels de 51,3 \$), ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des produits d'intérêts à la suite de la vente d'obligations de municipalités en 2017 et en 2018.

Les intérêts et les dividendes de la société représentent un taux de rendement avant impôt de 2,01 % pour 2018, en hausse par rapport au taux de 1,65 % de 2017, et à un taux de rendement après impôt de 1,47 % pour 2018, en hausse par rapport au taux de 1,21 % de 2017. Avant déduction des intérêts de 6,1 \$ (2,8 \$ en 2017) à payer à des réassureurs sur les fonds retenus et des produits tirés des swaps sur rendement total de 17,9 \$ (charges liées aux swaps sur rendement total de 53,2 \$ en 2017), les intérêts et les dividendes de 759,5 \$ pour 2018 (609,4 \$ en 2017) représentent un rendement brut du portefeuille, avant impôt, de 1,95 % (1,80 % en 2017). La hausse du rendement brut du portefeuille, avant impôt, découle surtout des facteurs décrits au paragraphe précédent (compte non tenu de l'effet des swaps sur rendement total).

Pour 2018, la société a comptabilisé des produits tirés des swaps sur rendement total de 17,9 \$, contrairement à des charges liées aux swaps sur rendement total de 53,2 \$ pour 2017, la variation étant surtout attribuable au dénouement de la position vendeur sur les swaps sur rendement total d'actions en 2017, ce qui a réduit les charges en 2018. Les produits tirés des swaps sur rendement total en 2018 s'expliquent surtout par l'augmentation des produits de dividendes sur les swaps sur rendement total en positions acheteur.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 221,1 \$ pour 2018 est en hausse par rapport à celle de 200,5 \$ de 2017 en raison surtout d'une augmentation du montant de la quote-part du résultat net positif de Résolu et des sociétés en commandite KWF (73,6 \$ pour la vente d'immeubles de placement à Dublin, en Irlande) et des apports venant d'Atlas Mara et de l'aéroport de Bangalore (tous deux acquis en 2017), malgré des pertes de valeur hors trésorerie relatives à Thai Re (46,5 \$) et à Astarta (10,8 \$), l'absence de la quote-part du résultat net positif d'ICICI Lombard en 2018, une hausse du montant de la quote-part du résultat négatif de Farmers Edge et la comptabilisation de la quote-part du résultat net négatif d'Astarta (contrairement à un résultat net positif comptabilisé en quote-part en 2017).

Profits (pertes) nets sur placements

La ventilation des profits nets sur placements, qui totalisent 252,9 \$ pour 2018 (1 467,5 \$ pour 2017), est présentée ci-dessous :

	2018			2017		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Actions ordinaires ¹⁾	195,2	(581,4)	(386,2)	125,1	582,7	707,8
Actions privilégiées convertibles	5,1	(2,2)	2,9	—	(1,6)	(1,6)
Obligations convertibles	20,2	(191,5)	(171,3)	25,9	207,2	233,1
Profit sur la cession d'entreprises associées ²⁾³⁾	138,9	—	138,9	69,8	—	69,8
Profit résultant de la déconsolidation d'une filiale hors du secteur de l'assurance ⁴⁾	889,9	—	889,9	—	—	—
Autres dérivés sur titres de capitaux propres ⁵⁾⁶⁾⁷⁾	76,8	(119,1)	(42,3)	(19,9)	77,8	57,9
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	1 326,1	(894,2)	431,9	200,9	866,1	1 067,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres ⁶⁾	(248,0)	209,8	(38,2)	(553,1)	135,2	(417,9)
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	1 078,1	(684,4)	393,7	(352,2)	1 001,3	649,1
Obligations	106,0	(144,4)	(38,4)	419,8	(374,9)	44,9
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	—	(6,7)	(6,7)	—	(71,0)	(71,0)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	49,6	(2,9)	46,7	(174,5)	21,3	(153,2)
Autres dérivés	0,1	19,8	19,9	(8,4)	8,1	(0,3)
Effet du change	(33,0)	(98,8)	(131,8)	(95,1)	97,9	2,8
Profit sur la cession d'une entreprise associée du secteur de l'assurance et de la réassurance ⁸⁾	—	—	—	930,1	—	930,1
Autres	(25,9)	(4,6)	(30,5)	3,7	61,4	65,1
Profits (pertes) nets sur placements	1 174,9	(922,0)	252,9	723,4	744,1	1 467,5
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'États	(70,8)	29,1	(41,7)	(2,6)	26,8	24,2
Obligations d'États et de municipalités américains	212,0	(252,5)	(40,5)	437,5	(370,2)	67,3
Sociétés et autres	(35,2)	79,0	43,8	(15,1)	(31,5)	(46,6)
	106,0	(144,4)	(38,4)	419,8	(374,9)	44,9

Pour en savoir plus sur les transactions de 2018 mentionnées ci-après, se reporter à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

- 1) En 2017, la société a accru sa participation et ses droits de vote potentiels dans EXCO Resources, Inc. (« EXCO ») pour les porter respectivement à 15,8 % et à 21,8 % et a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu au reclassement de pertes latentes de 121,6 \$ liées à EXCO dans les pertes réalisées, sans aucune incidence sur l'état consolidé du résultat net.
- 2) En 2018, la société a vendu ses participations dans Arbor Memorial Services Inc. et dans une maison de courtage d'assurance, qu'elle comptabilisait selon la méthode de la mise en équivalence, pour des produits nets respectifs de 179,2 \$ (235,4 \$ CA) et de 58,8 \$ (76,3 \$ CA), et elle a comptabilisé des profits réalisés nets respectifs de 111,8 \$ et de 17,6 \$ (22,7 \$ CA).
- 3) En 2017, la société a acquis le contrôle de Grivalia Properties en portant sa participation à 52,7 % et a commencé à consolider Grivalia Properties dans le secteur comptable Autres. En conséquence, la société a réévalué, à la juste valeur, la valeur comptable de sa participation dans Grivalia Properties comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence, et a comptabilisé un profit réalisé net de 51,3 \$.
- 4) En 2018, Thomas Cook India a conclu une entente stratégique avec le fondateur de Quess, par suite de laquelle Quess, auparavant une filiale consolidée, est devenue une entreprise associée de Thomas Cook India. En conséquence, la société a réévalué la valeur comptable de Quess à sa juste valeur de 1 109,5 \$, en comptabilisant un profit hors trésorerie de 889,9 \$, et elle a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence.
- 5) Les autres dérivés sur titres de capitaux propres comprennent les swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur, les contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions, les bons de souscription d'actions et les options d'achat.
- 6) Les profits et les pertes sur les swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers qui sont régulièrement renouvelés selon la stratégie de placement à long terme de la société sont présentés en tant que variation nette des profits (pertes) latents.
- 7) Compte tenu des bons de souscription d'actions et de contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions de Seaspans en 2018.
- 8) En 2017, la société a vendu une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard pour un produit net de 908,5 \$ et a comptabilisé un profit réalisé net de 595,6 \$. La participation résiduelle de 9,9 % de la société dans ICICI Lombard a été reclassée dans les actions ordinaires désignées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net et a donc été réévaluée à la juste valeur, ce qui a donné lieu à un profit réalisé net de 334,5 \$.

Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers : En 2018, la position nette de la société sur les titres de capitaux propres (position acheteur moins position vendeur) s'est traduite par des profits nets de 393,7 \$ (649,1 \$ en 2017). Les profits nets de 431,9 \$ sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres de l'exercice 2018 sont principalement constitués d'un profit réalisé net résultant de la réévaluation de Quess lors de sa déconsolidation (889,9 \$), de profits nets sur les contrats à terme de gré à gré sur bons de souscription d'actions (113,9 \$) et d'un profit réalisé net sur la vente d'Arbor Memorial (111,8 \$), ces éléments étant partiellement neutralisés par des pertes nettes sur actions ordinaires (386,2 \$) et sur obligations convertibles (171,3 \$).

Les positions vendeur sur titres de capitaux propres ont affiché des pertes nettes de 38,2 \$ pour 2018 (417,9 \$ en 2017). En 2018, la société a dénoué des positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers pour un notionnel de 565,8 \$ et a comptabilisé des pertes nettes sur placements de 11,4 \$ (depuis le commencement, pertes réalisées de 248,2 \$, dont une tranche de 236,8 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs). En 2017, la société avait dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions pour un notionnel de 1 202,9 \$ et avait comptabilisé des pertes nettes sur placements de 237,9 \$ (depuis le commencement, pertes réalisées de 553,1 \$, dont une tranche de 315,2 \$ avait été comptabilisée en pertes latentes pour des exercices antérieurs).

Obligations : Les pertes nettes de 38,4 \$ en 2018 sur les obligations (profits nets de 44,9 \$ en 2017) se composent essentiellement de pertes nettes sur obligations d'États et de municipalités américains (40,5 \$) et sur obligations du Trésor américain (38,6 \$), diminuées des profits nets sur obligations de sociétés et autres obligations (43,8 \$).

Dérivés liés à l'IPC : La société a acheté des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») des régions où elle exerce ses activités, contrats qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable que les baisses de prix pourraient avoir sur la société. En 2018, la société a comptabilisé des pertes latentes nettes de 6,7 \$ (71,0 \$ en 2017) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. Voir la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour des renseignements complémentaires.

Effet du change : Les pertes de change nettes de 131,8 \$ en 2018 (profits de change nets de 2,8 \$ en 2017) reflètent essentiellement des pertes de change nettes de 171,3 \$ sur les activités d'investissement (principalement sur les placements libellés en euros et en roupies indiennes, ces deux monnaies s'étant dépréciées face au dollar américain), compensées en partie par des profits de change nets de 31,6 \$ sur les activités de souscription.

Profits (pertes) nets sur placements par secteur comptable : La ventilation des profits (pertes) nets sur placements, par secteur comptable, pour 2018 et 2017 est présentée dans les tableaux ci-dessous :

Exercice clos le 31 décembre 2018

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres					
Positions acheteur sur titres de capitaux propres ¹⁾	(27,5)	(144,0)	(93,2)	(43,2)	(60,9)	(5,2)	(16,8)	27,5	(363,3)	(83,4)	908,4	(29,8)	431,9
Positions vendeur sur titres de capitaux propres	0,2	(8,3)	(14,8)	—	—	—	—	(2,0)	(24,9)	(2,5)	—	(10,8)	(38,2)
Obligations	(8,7)	(0,9)	(48,8)	(8,7)	4,7	(25,0)	(10,8)	(6,0)	(104,2)	(15,1)	84,5	(3,6)	(38,4)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	0,5	6,7	28,2	3,3	0,3	—	—	0,2	39,2	7,2	—	0,3	46,7
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(2,8)	2,9	(0,3)	(0,4)	1,2	—	—	(1,5)	(0,9)	0,1	—	(5,9)	(6,7)
Effet du change	(3,3)	35,5	(9,2)	(6,2)	(13,0)	(23,4)	(44,6)	19,4	(44,8)	(12,9)	(90,6)	16,5	(131,8)
Autres	(14,0)	(3,3)	(6,1)	(2,4)	4,6	(13,3)	0,5	8,2	(25,8)	(1,0)	(1,9)	18,1	(10,6)
Profits (pertes) nets sur placements	(55,6)	(111,4)	(144,2)	(57,6)	(63,1)	(66,9)	(71,7)	45,8	(524,7)	(107,6)	900,4	(15,2)	252,9

Exercice clos le 31 décembre 2017

	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres	Autres	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ²⁾	Fairfax Asia	Autres					
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	114,4	362,0	119,1	24,6	80,9	0,6	130,5	80,8	912,9	129,9	23,6	0,6	1 067,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres	(35,7)	(46,2)	(114,5)	—	—	—	—	(8,3)	(204,7)	(35,1)	—	(178,1)	(417,9)
Obligations	(21,9)	(13,5)	102,6	5,1	(10,4)	(35,5)	11,9	6,9	45,2	8,0	(2,5)	(5,8)	44,9
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(2,3)	(29,0)	(84,0)	(8,5)	(1,2)	—	—	(2,4)	(127,4)	(23,5)	—	(2,3)	(153,2)
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(5,5)	(22,2)	(5,0)	(5,5)	(7,6)	—	—	(17,3)	(63,1)	(1,9)	—	(6,0)	(71,0)
Effet du change	(5,9)	0,1	9,6	10,3	15,5	10,1	10,7	2,8	53,2	(4,1)	(13,4)	(32,9)	2,8
Autres ³⁾	1,7	1,9	0,1	0,6	1,8	(1,7)	930,8	7,0	942,2	—	(0,5)	53,2	994,9
Profits (pertes) nets sur placements	44,8	253,1	27,9	26,6	79,0	(26,5)	1 083,9	69,5	1 558,3	73,3	7,2	(171,3)	1 467,5

- 1) Compte tenu d'un profit réalisé net de 889,9 \$ résultant de la déconsolidation de Quess dans le secteur comptable Autres.
- 2) Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.
- 3) Y compris les profits réalisés nets de 930,1 \$ résultant de la cession partielle (et de la réévaluation) de la participation de la société dans ICICI Lombard (Fairfax Asia).

Rendement total du portefeuille de placements

Le tableau qui suit indique le rendement du portefeuille de placements de la société depuis sa création en 1985. Pour les exercices 1986 à 2006, le rendement total des placements moyens comprenait les intérêts et dividendes, les profits (pertes) réalisés nets et la variation des profits (pertes) latents nets, la plupart des placements composant le portefeuille de la société étant comptabilisés au coût ou au coût amorti, conformément aux PCGR canadiens. Pour les exercices 2007 à 2009, les PCGR canadiens imposaient à la société de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur et, par conséquent, le rendement total des placements moyens pendant cette période comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés en résultat net, les profits (pertes) latents nets comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et les variations des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net et, en conséquence, le rendement total sur placements moyens des années 2010 à 2018 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés en résultat net et les variations des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Tous les montants indiqués ci-dessus sont inclus, avant effet d'impôt, dans le calcul du rendement total des placements moyens.

Exercice ¹⁾	Placements moyens à la valeur comptable ²⁾	Intérêts et dividendes	Profits (pertes) réalisés nets	Variation des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets comptabilisés en :		Variation des profits (pertes) latents sur les participations dans les entreprises associées ⁶⁾	Rendement total des placements moyens ⁶⁾	
					Résultat net ³⁾	Autres éléments du résultat global		(%)	(%)
1986	46,3	3,4	0,7	(0,2)	—	—	—	3,9	8,4
1987	81,2	6,2	7,1	(6,1)	—	—	—	7,2	8,9
1988	102,6	7,5	6,5	9,5	—	—	—	23,5	22,9
1989	112,4	10,0	13,4	(5,1)	—	—	—	18,3	16,3
1990	201,2	17,7	2,0	(28,5)	—	—	—	(8,8)	(4,4)
1991	292,3	22,7	(3,9)	24,0	—	—	—	42,8	14,6
1992	301,8	19,8	2,8	(8,3)	—	—	—	14,3	4,7
1993	473,1	18,1	21,6	22,2	—	—	—	61,9	13,1
1994	871,5	42,6	14,6	(30,7)	—	—	—	26,5	3,0
1995	1 163,4	65,3	52,5	32,7	—	—	—	150,5	12,9
1996	1 861,5	111,0	96,3	82,1	—	—	—	289,4	15,5
1997	3 258,6	183,8	149,3	(6,9)	—	—	—	326,2	10,0
1998	5 911,2	303,7	314,3	(78,3)	—	—	—	539,7	9,1
1999	10 020,3	532,7	63,8	(871,4)	—	—	—	(274,9)	(2,7)
2000	11 291,5	534,0	259,1	584,1	—	—	—	1 377,2	12,2
2001	10 264,3	436,9	121,0	194,0	—	—	—	751,9	7,3
2002	10 377,9	436,1	465,0	263,2	—	—	—	1 164,3	11,2
2003	11 527,5	331,9	826,1	142,4	—	—	—	1 300,4	11,3
2004	12 955,8	375,7	300,5 ⁴⁾	165,6	—	—	—	841,8	6,5
2005	14 142,4	466,1	385,7	73,0	—	—	—	924,8	6,5
2006	15 827,0	746,5	789,4 ⁴⁾	(247,8)	—	—	—	1 288,1	8,1
2007	17 898,0	761,0	—	—	1 639,5	304,5	(131,2)	2 573,8	14,4
2008	19 468,8	626,4	—	—	2 718,6	(426,7)	278,3	3 196,6	16,4
2009	20 604,2	712,7	—	—	904,3 ⁴⁾	1 076,7	(185,2)	2 508,5	12,2
2010	22 270,2	711,5	—	—	28,7	—	98,2	838,4	3,8
2011	23 787,5	705,3	—	—	737,7	—	78,5	1 521,5	6,4
2012	25 185,2	409,3	—	—	639,4	—	79,6	1 128,3	4,5
2013	25 454,7	376,9	—	—	(1 579,8)	—	(44,6)	(1 247,5)	(4,9)
2014	25 527,2	403,8	—	—	1 682,7	—	70,3	2 156,8	8,4
2015	27 604,4	512,2	—	—	(341,3)	—	20,9	191,8	0,7
2016	28 723,4	555,2	—	—	(1 223,3)	—	160,1	(508,0)	(1,8)
2017	33 843,1	559,0	—	—	1 542,4 ⁵⁾	—	339,2	2 440,6	7,2
2018	39 048,0	783,5	—	—	221,3	—	(612,9)	391,9	1,0
Cumul depuis la création		11 788,5	3 887,8		6 970,2			8,0 ⁷⁾	

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2018; 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.

2) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et des sociétés en exploitation, compte non tenu des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés depuis 2004.

3) Ne tient pas compte des écarts de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008.

4) Compte non tenu des profits sur les placements secondaires de certaines filiales d'assurance et de réassurance de la société (40,1 \$ en 2004; 69,7 \$ en 2006), des pertes au rachat de la dette à long terme à un prix supérieur au pair (27,0 \$ en 2004; 15,7 \$ en 2006) ou des autres profits et pertes résultant de transactions sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de filiales d'assurance et de réassurance consolidées (perte de 8,1 \$ en 2006; profit de 25,9 \$ en 2009).

5) Compte non tenu d'un profit de 1 018,6 \$ résultant de la vente de First Capital par la société en 2017.

6) Le rendement total des placements moyens est considéré comme une mesure non conforme aux IFRS, car il tient compte de la variation des profits (pertes) latents nets sur les participations dans les entreprises associées qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, mais ne tient pas compte de la quote-part du résultat net des entreprises associées.

7) Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacune des 33 années.

Les profits sur placements constituent une importante composante des résultats financiers de la société depuis 1985, et leur apport cumulatif aux capitaux propres depuis la création s'élève à 11 916,7 \$ (avant impôt). 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 2018, le rendement total des placements moyens s'est établi en moyenne à 8,0 %.

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 2018, 86,9 % (72,2 % au 31 décembre 2017) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 63,5 % (47,1 % au 31 décembre 2017) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). Voir la rubrique « Placements dans des titres de créance » de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 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 274,3 \$ et de 541,1 \$ (155,6 \$ et 306,2 \$ en 2017).

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté en 2018, ce qui reflète l'augmentation du portefeuille d'obligations par suite surtout du réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain, des obligations de sociétés américaines de haute qualité et des obligations du gouvernement canadien (achats nets respectifs de 8 642,2 \$, de 2 960,7 \$ et de 928,6 \$), augmentation partiellement annulée par des ventes d'obligations d'États et de municipalités américains (produit net de 2 050,5 \$). Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (en particulier son exposition aux obligations d'États et de municipalités américains et aux obligations à long terme du Trésor américain détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme afin de vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 471,9 \$ au 31 décembre 2018 (1 693,8 \$ au 31 décembre 2017). Les contrats ont une durée moyenne de moins de trois mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt est analysée de façon plus approfondie à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres. 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. En 2018, la position de la société sur les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres n'a pas beaucoup changé par rapport à la situation en 2017.

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 ne prévoit pas recourir à de telles stratégies de couverture, mais privilégiera plutôt une approche 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 5 % et de 10 % de la valeur des actions sur les marchés mondiaux au 31 décembre 2018 réduirait le résultat net de la société de respectivement 251,3 \$ et 493,8 \$ (238,5 \$ et 475,0 \$ en 2017). La position nette de la société sur les titres de capitaux propres et son exposition aux fluctuations des cours de marché sont analysées de façon plus approfondie à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total d'actions, aux 31 décembre 2018 et 2017, selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2018 ¹⁾	31 décembre 2017 ¹⁾
Services financiers et fonds de placement	4 120,9	4 171,6
Secteurs commercial et industriel	966,6	1 356,1
Produits de consommation et autres	451,0	748,2
	<u>5 538,5</u>	<u>6 275,9</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 150,3 \$ au 31 décembre 2018 (90,9 \$ au 31 décembre 2017).

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires détenues par la société, ainsi que les positions acheteur sur les swaps sur rendement total d'actions, aux 31 décembre 2018 et 2017, selon le pays où réside l'émetteur.

	31 décembre 2018 ¹⁾	31 décembre 2017 ¹⁾
États-Unis	1 466,7	2 078,2
Canada	978,9	1 060,7
Inde	677,8	621,2
Pays-Bas	509,4	355,8
Égypte	351,1	367,1
Grèce	244,4	434,1
Singapour	178,6	122,9
Chine	154,8	214,3
Thaïlande	97,3	111,0
Hong Kong	95,6	115,2
Nigéria	79,0	78,4
Royaume-Uni	70,8	94,3
Italie	52,6	29,1
Brésil	46,5	38,4
Koweït	30,8	47,7
Allemagne	28,6	29,5
Tous les autres	475,6	478,0
	<u>5 538,5</u>	<u>6 275,9</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 150,3 \$ au 31 décembre 2018 (90,9 \$ au 31 décembre 2017).

Dérivés et contreparties aux dérivés

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats 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 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 lié à la position nette sur dérivés au 31 décembre 2018 était estimée à 95,0 \$ (66,2 \$ au 31 décembre 2017).

Voir la sous-rubrique « Contreparties aux contrats dérivés » de la rubrique « Risque de crédit » à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour une analyse et un tableau analytique du risque lié aux contreparties aux contrats dérivés de la société.

Fonds de caisse

Le fonds de caisse (mesure non conforme aux IFRS) de la société correspond à la somme de la provision pour sinistres, y compris la provision pour frais de règlement de sinistres, de la provision pour primes non acquises et d'autres passifs au titre de contrats d'assurance, de laquelle sont déduits les créances découlant de contrats d'assurance, les montants à recouvrer des réassureurs et les frais d'acquisition de primes différés. On calcule l'avantage (le coût) annuel du fonds de caisse en divisant le bénéfice (la perte) technique par le fonds de caisse moyen de l'exercice considéré. Le fonds de caisse découle du fait qu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres.

Le tableau ci-dessous montre le fonds de caisse accumulé et le coût (l'avantage) de ce fonds de caisse pour les activités d'assurance et de réassurance de Fairfax. Le fonds de caisse moyen découlant de ces activités a augmenté de 16,8 % en 2018 pour atteindre 19 824,8 \$, sans aucun coût correspondant.

Exercice	Résultat technique ¹⁾	Fonds de caisse moyen	Coût (avantage) du fonds de caisse	Rendement moyen des bons du Trésor canadien à long terme
1986	2,5	21,6	(11,6) %	9,6 %
↓			%	
2014	552,0	11 707,4	(4,7) %	2,8 %
2015	704,5	12 634,9	(5,6) %	2,2 %
2016	575,9	13 748,6	(4,2) %	1,9 %
2017	(641,5)	16 977,9	3,8 %	2,3 %
2018	318,3	19 824,8	(1,6) %	2,4 %
Moyenne pondérée depuis la création			0,5 %	3,6 %

Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax : 3,1 %

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2018; selon les PCGR canadiens pour 2009 et les exercices antérieurs.

Le total du fonds de caisse à la clôture de chacun des cinq derniers exercices se ventile comme suit :

Exercice	Assurance et réassurance								Sociétés en exploitation	Liquidation de sinistres ⁹⁾	Total
	Northbridge ¹⁾	Odyssey Group ²⁾	Crum & Forster ³⁾	Zenith National ⁴⁾	Brit ⁵⁾	Allied World ⁶⁾	Fairfax Asia ⁷⁾	Autres ⁸⁾			
2014	1 910,8	4 492,3	2 562,7	1 195,2	—	—	524,4	880,4	11 565,8	3 499,2	15 065,0
2015	1 626,1	4 172,2	2 593,6	1 217,1	2 731,8	—	570,7	792,5	13 704,0	3 367,6	17 071,6
2016	1 670,7	4 024,6	2 706,5	1 179,1	2 795,8	—	561,1	855,4	13 793,2	2 879,7	16 672,9
2017	1 760,2	4 439,6	2 860,8	1 177,2	3 078,3	5 457,2	233,5	1 155,8	20 162,6	2 566,9	22 729,5
2018	1 669,6	4 580,1	2 852,2	1 139,1	2 805,7	5 063,7	235,4	1 141,1	19 486,9	3 013,0	22 499,9

Le total du fonds de caisse de la société pour 2018 a diminué de 229,6 \$ pour atteindre 22 499,9 \$. Une comparaison entre le fonds de caisse à la clôture de l'exercice 2018 et le fonds de caisse à la clôture de l'exercice 2017 de chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance est fournie ci-après.

- 1) Le fonds de caisse de Northbridge a fléchi de 5,1 % à cause surtout de l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien. Exprimé en dollars canadiens, le fonds de caisse de Northbridge a augmenté de 3,3 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises.
- 2) Le fonds de caisse d'Odyssey Group a augmenté de 3,2 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et des primes non acquises, hausse en partie neutralisée par une augmentation des soldes d'assurance à recevoir et des soldes de réassurance à recouvrer. La hausse des provisions pour sinistres et des soldes de réassurance à recouvrer découle surtout des sinistres liés à des catastrophes de 2018. L'augmentation des primes non acquises reflète surtout la croissance du volume des transactions.
- 3) Le fonds de caisse de Crum & Forster a diminué de 0,3 % en raison essentiellement d'une baisse des provisions pour sinistres et d'une hausse des soldes de réassurance à recouvrer, ces facteurs étant partiellement annulés par une augmentation des primes non acquises par suite d'une croissance du volume de transactions.
- 4) Le fonds de caisse de Zenith National a diminué de 3,2 %, reflétant une baisse des provisions pour sinistres et des primes non acquises du fait d'une contraction du volume des transactions, quoique les soldes d'assurance à recevoir ont diminué.
- 5) Le fonds de caisse de Brit a baissé de 8,9 % en raison d'une hausse des soldes de réassurance à recouvrer, des soldes d'assurance à recevoir et des fonds retenus à payer aux réassureurs, ces hausses étant partiellement annulées par l'augmentation des provisions pour sinistres et des primes non acquises. L'augmentation des soldes de réassurance à recouvrer reflète surtout la transaction de réassurance intragroupe entre Brit et le secteur Liquidation de sinistres (décrite à la sous-rubrique « Brit » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion). Brit est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 5 juin 2015.
- 6) Le fonds de caisse d'Allied World a baissé de 7,2 % en raison d'une hausse des soldes d'assurance à recevoir, des soldes de réassurance à recouvrer et des fonds retenus à payer aux réassureurs et d'une baisse des provisions pour sinistres, ces facteurs étant partiellement neutralisés par l'augmentation des primes non acquises. Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

- 7) Le fonds de caisse de Fairfax Asia a augmenté de 0,8 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres et d'une baisse des soldes d'assurance à recevoir, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une hausse des soldes de réassurance à recouvrer.
- 8) Le fonds de caisse du secteur Assurance et réassurance – Autres a diminué de 1,3 % surtout à cause de l'appréciation du dollar américain par rapport au peso argentin, au rand sud-africain, au real brésilien et au zloty polonais et d'une augmentation des soldes de réassurance à recouvrer, ces facteurs étant contrebalancés en partie par une augmentation des provisions pour sinistres et une diminution des soldes d'assurance à recevoir.
- 9) Le fonds de caisse du secteur Liquidation de sinistres a grimpé de 17,4 % en raison essentiellement d'une hausse des provisions pour sinistres, en partie neutralisée par une hausse des soldes d'assurance à recevoir au titre de transactions de réassurance conclues durant l'exercice. L'augmentation des provisions pour sinistres reflète surtout les transactions de réassurance du quatrième trimestre de 2018 (décrites à la sous-rubrique « Liquidation de sinistres » de la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion).

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 décembre				
	2018	2017	2016	2015	2014
Données consolidées					
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 550,6	2 356,9	1 329,4	1 275,9	1 212,7
Emprunts – société de portefeuille	3 859,5	3 475,1	3 472,5	2 599,0	2 656,5
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	995,7	1 373,0	435,5	468,5	385,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 625,2	1 566,0	859,6	284,0	136,6
Dette totale	6 480,4	6 414,1	4 767,6	3 351,5	3 179,0
Dette nette ¹⁾	4 929,8	4 057,2	3 438,2	2 075,6	1 966,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11 779,3	12 475,6	8 484,6	8 952,5	8 361,0
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 334,9	1 164,7
Participations ne donnant pas le contrôle	4 250,4	4 600,9	2 000,0	1 731,5	218,1
Total des capitaux propres	17 365,2	18 412,0	11 820,1	12 018,9	9 743,8
Ratio dette nette/total des capitaux propres	28,4 %	22,0 %	29,1 %	17,3 %	20,2 %
Ratio dette nette/total des capitaux permanents nets ²⁾	22,1 %	18,1 %	22,5 %	14,7 %	16,8 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	27,2 %	25,8 %	28,7 %	21,8 %	24,6 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	3,5 x	7,1 x	s.o.	3,9 x	12,3 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	3,0 x	6,0 x	s.o.	2,9 x	9,0 x

	31 décembre				
	2018	2017	2016	2015	2014
Compte non tenu des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance					
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés)	1 550,6	2 356,9	1 329,4	1 275,9	1 212,7
Emprunts – société de portefeuille	3 859,5	3 475,1	3 427,5	2 599,0	2 656,5
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	995,7	1 373,0	435,5	468,5	385,9
Dette totale	4 855,2	4 848,1	3 863,0	3 067,5	3 042,4
Dette nette ¹⁾	3 304,6	2 491,2	2 533,6	1 791,6	1 829,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	11 779,3	12 475,6	8 484,6	8 952,5	8 361,0
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 334,9	1 164,7
Participations ne donnant pas le contrôle	1 437,1	1 725,9	523,5	524,3	13,3
Total des capitaux propres	14 551,9	15 537,0	10 343,6	10 811,7	9 539,0
Ratio dette nette/total des capitaux propres	22,7 %	16,0 %	24,5 %	16,6 %	19,2 %
Ratio dette nette/total des capitaux permanents nets ²⁾	18,5 %	13,8 %	19,7 %	14,2 %	16,1 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	25,0 %	23,8 %	27,2 %	22,1 %	24,2 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾⁶⁾	3,2 x	8,0 x	s.o.	3,5 x	12,5 x
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾⁶⁾	2,6 x	6,5 x	s.o.	2,6 x	8,9 x

- 1) La dette nette calculée par la société correspond à la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de ventes à découvert et de dérivés).
- 2) La société calcule le total des capitaux permanents, montant net comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.
- 3) La société calcule le total des capitaux permanents comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.

-
- 4) *La société calcule le ratio de couverture des intérêts comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts.*
 - 5) *La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant la somme du résultat avant impôt et charge d'intérêts, divisée par la charge d'intérêts et les dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.*
 - 6) *Compte non tenu du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts des sociétés autres que des sociétés d'assurance consolidées. Les ratios de l'exercice clos le 31 décembre 2018 tiennent compte du profit hors trésorerie de 889,9 \$ résultant de la déconsolidation de Quess.*

La société a utilisé la quasi-totalité du produit net tiré de ses placements de billets de premier rang non garantis du 4 décembre 2017 (capital de 650,0 \$ CA), du 29 mars 2018 (capital de 600,0 €), du 17 avril 2018 (capital de 600,0 \$) et du 18 mai 2018 (capital de 150,0 €) pour rembourser sa dette à long terme, de telle sorte que la prochaine échéance de dette importante ne tombera pas avant 2021. Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille en 2018 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Les emprunts de la société de portefeuille avaient augmenté de 384,4 \$ et s'établissaient à 3 859,5 \$ au 31 décembre 2018, ayant été de 3 475,1 \$ au 31 décembre 2017, surtout à cause de l'émission de billets de premier rang non garantis à 2,75 % échéant le 29 mars 2028 pour un capital de 750,0 € et de l'émission de billets de premier rang non garantis à 4,85 % échéant le 17 avril 2028 pour un capital de 600,0 \$, en partie contrebalancées par le rachat de billets de premier rang à 5,80 % échéant le 15 mai 2021 pour un capital de 500,0 \$ et de billets de premier rang à 7,25 % échéant le 22 juin 2020 pour un capital de 207,3 \$ (267,3 \$ CA), par le remboursement, à l'échéance, des billets de premier rang à 7,375 %, d'un capital de 144,2 \$, et par l'effet des écarts de conversion sur la dette à long terme libellée en dollars canadiens de la société.

Les emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance avaient diminué de 377,3 \$ et totalisaient 995,7 \$ au 31 décembre 2018, contre 1 373,0 \$ au 31 décembre 2017, surtout du fait du rachat, par Allied World, de ses billets de premier rang restants, à 5,50 %, échéant le 15 novembre 2020, d'un capital résiduel de 291,8 \$ et du remboursement, par Brit, de 45,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance totalisaient 1 625,2 \$ au 31 décembre 2018, ayant été de 1 566,0 \$ au 31 décembre 2017, soit une hausse de 59,2 \$ qui reflète principalement l'accroissement des emprunts de Fairfax India (en raison du remplacement de son emprunt à terme d'un an de 400,0 \$ échéant le 10 juillet 2018 par un emprunt à terme d'un an de 550,0 \$ échéant le 28 juin 2019) et de Grivalia Properties (pour le financement de l'achat d'immeubles de placement et un apport de capital à un partenariat), ainsi que la consolidation des emprunts de Toys "R" Us Canada, en partie contrebalancés par le remboursement de l'emprunt à terme de 150,0 \$ échéant le 31 août 2018 de Fairfax Africa et par la déconsolidation des emprunts de Quess.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont été ramenés à 11 779,3 \$ au 31 décembre 2018, ayant été de 12 475,6 \$ au 31 décembre 2017, baisse qui découle surtout des autres éléments du résultat global négatif (310,5 \$, dont une tranche de 235,6 \$ représente des pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger et une autre de 84,8 \$ représente la quote-part des autres éléments du résultat global négatif des entreprises associées), du paiement de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées (328,3 \$), du rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins des attributions de droits à des paiements fondés sur des actions (214,0 \$) et aux fins d'annulation (92,7 \$) et des autres variations nettes des capitaux permanents (192,3 \$), ces éléments étant en partie compensés par le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (376,0 \$). Pour un complément d'information sur les autres variations nettes des capitaux permanents, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les participations ne donnant pas le contrôle avaient diminué et s'établissaient à 4 250,4 \$ au 31 décembre 2018, ayant été de 4 600,9 \$ au 31 décembre 2017, reflétant essentiellement les pertes de change latentes nettes (202,2 \$), les dividendes sur actions ordinaires versés aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle (159,5 \$) et d'autres variations nettes des capitaux permanents (419,2 \$), en partie neutralisés par la quote-part du résultat net positif revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (441,9 \$, y compris la quote-part de 33,0 %, soit 293,1 \$, du profit hors trésorerie de 889,9 \$ découlant d'une réévaluation à la suite de la déconsolidation de Quess qui revient aux participations ne donnant pas le contrôle). Pour un complément d'information sur les autres variations nettes des capitaux permanents, voir la note 16 (Total des capitaux propres) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

La variation des emprunts et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires a 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 18,1 % au 31 décembre 2017 à 22,1 % au 31 décembre 2018, en raison surtout d'une hausse de la dette nette et d'une baisse du montant total net des capitaux permanents. La hausse de la dette nette est surtout attribuable à une diminution de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille et à une augmentation de la dette totale (qui s'explique par un

accroissement des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés autres que des sociétés d'assurance, en partie atténué par une réduction des emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance). La diminution du montant total net des capitaux permanents résulte surtout d'une diminution des participations ne donnant pas le contrôle et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (comme il est mentionné aux paragraphes précédents), alors que la dette nette a augmenté. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents a augmenté, passant de 25,8 % au 31 décembre 2017 à 27,2 % au 31 décembre 2018, en raison surtout de la diminution du total des capitaux permanents (reflétant la réduction des participations ne donnant pas le contrôle et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés) de 1 550,6 \$ au 31 décembre 2018 (2 356,9 \$ au 31 décembre 2017) offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2019. Se reporter à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion pour une analyse des sources de trésorerie disponibles de la société de portefeuille et de ses engagements importants et connus pour 2019.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société continuent 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 dont il est question ci-dessous. Le ratio des primes nettes émises par rapport à l'excédent prescrit par la loi (ou total des capitaux propres) est une mesure non conforme aux IFRS couramment utilisée dans le secteur de l'assurance dommages pour évaluer la suffisance du capital. Le tableau qui suit indique le ratio des sociétés d'assurance et de réassurance pour les cinq derniers exercices :

	Ratio primes nettes émises-excédent prescrit par la loi (total des capitaux propres)				
	2018	2017	2016	2015	2014
Assurance et réassurance					
Northbridge (Canada)	1,2	1,0	0,9	0,9	0,8
Odyssey Group (É.-U.)	0,7	0,6	0,5	0,5	0,6
Crum & Forster (É.-U.)	1,5	1,4	1,5	1,3	1,1
Zenith National (É.-U.)	1,5	1,5	1,5	1,3	1,3
Brit ¹⁾	1,4	1,4	1,3	1,4	s.o.
Allied World ²⁾	0,8	0,9	—	—	—
Fairfax Asia ³⁾	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
Autres ⁴⁾	1,1	0,8	0,7	0,7	0,5
Secteur de l'assurance au Canada	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0
Secteur de l'assurance aux États-Unis	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7

1) Le ratio de 2015 présenté pour Brit tient compte des primes nettes émises de Brit avant son acquisition par la société le 5 juin 2015.

2) Les ratios de 2018 et de 2017 présentés pour Allied World tiennent compte des capitaux propres de celle-ci établis selon les PCGR américains, qui, aux 31 décembre 2018 et 2017, totalisaient respectivement 2 817,3 \$ et 2 523,8 \$. Le ratio de 2017 présenté pour Allied World tient compte des primes nettes émises d'Allied World avant son acquisition par la société le 6 juillet 2017.

3) Le total des capitaux propres exclut certains placements de la société de portefeuille.

4) Le secteur Autres englobe le groupe de réassurance, Bryte Insurance, Advent, Fairfax Latin America (Fairfax Brasil et Fairfax Latam) et Fairfax CEE (Colonnade Insurance et Polish Re).

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») a élaboré 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 dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un capital total 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, de réassurance, de placement ou des autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2018, le capital et l'excédent d'Odyssey Group, de Crum & Forster, de Zenith National, d'Allied World et des filiales américaines de liquidation de sinistres étaient équivalents ou supérieurs au montant minimal réglementaire devant correspondre à 2 fois le niveau dit « contrôle autorisé »; chaque filiale avait un capital et un excédent correspondant à au moins 3,3 fois le niveau de contrôle autorisé (3,3 fois au 31 décembre 2017), sauf TIG Insurance, dont le capital et l'excédent correspondaient à 2,0 fois le niveau de contrôle autorisé (2,3 fois au 31 décembre 2017).

Au Canada, les sociétés d'assurance 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 2018, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 198 % du capital réglementaire minimal obligatoire, contre 205 % au 31 décembre 2017.

Aux Bermudes, les sociétés d'assurance et de réassurance sont réglementées par la Bermuda Monetary Authority et sont assujetties à la loi intitulée *Bermuda Insurance Act 1978*. Ces sociétés doivent détenir un capital économique réglementaire et disponible ainsi qu'un excédent qui soient équivalents ou supérieurs à un capital renforcé (*enhanced capital*) et à un niveau cible de fonds propres (*target capital level*) tels que ceux-ci sont établis selon le modèle intitulé *Bermuda Solvency Capital Requirement Model*. Le niveau cible de fonds propres correspond à 120 % du capital renforcé. Au 31 décembre 2018, Allied World respectait les exigences de la réglementation des Bermudes.

Le marché de Lloyd's est encadré par les exigences en matière de solvabilité et de suffisance du capital de la Prudential Regulatory Authority au Royaume-Uni. Les exigences relatives au capital de Brit sont fondées sur les résultats d'un modèle interne qui reflète le profil de risque de l'entreprise. Au 31 décembre 2018, le capital dont Brit disposait était constitué d'actifs corporels nets (total de l'actif, diminué des immobilisations incorporelles et de tous les passifs), de la dette subordonnée et du financement conditionnel sous forme de lettres de crédit; il totalisait 1 409,8 \$ (1 468,5 \$ au 31 décembre 2017). Ce montant représentait un excédent de 328,7 \$ (395,1 \$ au 31 décembre 2017) par rapport au capital requis par la direction (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires), comparativement à l'excédent minimum ciblé de 200,0 \$ de Brit (200,0 \$ au 31 décembre 2017).

Dans les pays où la société exerce ses activités, à l'exception des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni et des Bermudes, la société respectait, voire dépassait, le capital réglementaire au 31 décembre 2018.

Le tableau suivant présente la notation de la qualité du crédit de l'émetteur et la notation de solidité financière attribuées au 31 décembre 2018 à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation :

Notation de la qualité du crédit de l'émetteur	A.M. Best	Standard & Poor's	Moody's	DBRS BBB (élevée)
Fairfax Financial Holdings Limited	bbb	BBB-	Baa3	(élevée)
Notation de solidité financière				
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Zenith National Insurance Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Odyssey Group Holdings, Inc. ¹⁾	A	A-	A3	-
Brit Limited ²⁾	A	A+	-	-
Northbridge General Insurance Corp.	A	A-	A3	A
Federated Insurance Company of Canada	A	A-	-	A
Allied World Assurance Company Holdings, GmbH ¹⁾	A	A-	A3	-
Wentworth Insurance Company Ltd.	A	-	-	-
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	-	A-	-	-
Polish Re	A-	-	-	-
Colonnade Insurance S.A.	A-	-	-	-

1) Les notations de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

2) Les notations de Brit sont celles qu'A.M. Best et Standard & Poor's ont attribuées à Lloyd's.

Au 31 décembre 2018, la notation de la qualité du crédit en tant qu'émetteur et la notation de solidité financière attribuées à Fairfax et à ses sociétés d'assurance et de réassurance en exploitation n'avaient subi aucun changement par rapport au 31 décembre 2017.

Valeur comptable d'une action

Au 31 décembre 2018, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'établissaient à 11 779,3 \$, soit 432,46 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 48,3 \$, avant impôt, de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées non liées au secteur de l'assurance), contre 12 475,6 \$, soit 449,55 \$ par action (montant de base) (compte non tenu de l'excédent non comptabilisé de 1 233,0 \$, avant impôt, de la juste valeur sur la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et certaines filiales consolidées non liées au secteur de l'assurance) au 31 décembre 2017, ce qui représente une baisse de 3,8 % par action (montant de base) pour 2018 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2018, ou une baisse de 1,5 % après ajustement pour tenir compte du versement de ce dividende). La diminution des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (montant de base) s'explique surtout par les pertes de change latentes relatives aux établissements à l'étranger du fait de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne, au dollar canadien et à la livre sterling en 2018. En 2018, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base par action a baissé en raison surtout du rachat net de 325 650 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) et du rachat de 187 476 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. Au 31 décembre 2018, les actions ordinaires véritablement en circulation étaient au nombre de 27 237 947.

La société a émis et racheté des actions ordinaires au cours des cinq derniers exercices, comme suit :

Exercice	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Prix moyen d'émission ou de rachat par action	Produit (coût de rachat), montant net
2014 – rachat d'actions	(8)	430,98	–
2015 – émission d'actions	1 169 294	502,01	587,0
2016 – émission d'actions	1 000 000	523,50	523,5
2016 – rachat d'actions	(30 732)	458,81	(14,1)
2017 – émission d'actions	5 084 961	431,94	2 196,4
2017 – rachat d'actions	(184 367)	521,79	(96,2)
2018 – rachat d'actions	(187 476)	494,46	(92,7)

Le 28 septembre 2018, la société a lancé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, aux termes de laquelle elle est autorisée, jusqu'à l'expiration de l'offre le 27 septembre 2019, à racheter tout au plus 2 612 802 actions à droit de vote subalterne, 601 588 actions privilégiées de série C, 398 361 actions privilégiées de série D, 396 713 actions privilégiées de série E, 357 204 actions privilégiées de série F, 743 295 actions privilégiées de série G, 256 704 actions privilégiées de série H, 1 046 555 actions privilégiées de série I, 153 444 actions privilégiées de série J, 950 000 actions privilégiées de série K et 920 000 actions privilégiées de série M, ce qui représentait, à cette date, quelque 10 % du flottant des actions à droit de vote subalterne et 10 % du flottant 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.

La quasi-totalité des émissions d'actions ordinaires en 2015 et 2016 avaient été effectuées par voie d'appels publics à l'épargne. En 2014, la société avait racheté 8 actions à droit de vote subalterne à d'anciens salariés pour les annuler. En 2016, 2017 et 2018, la société a racheté respectivement 30 732, 184 367 et 187 476 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

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 de la valeur comptable d'une action.

Le tableau qui suit présente l'excédent (l'insuffisance), avant impôt, de la juste valeur par rapport à la valeur comptable des participations dans les entreprises associées et dans certaines filiales consolidées non liées au secteur de l'assurance que la société considère comme étant des placements de portefeuille. L'excédent global, avant impôt, de la juste valeur sur la valeur comptable de ces participations n'est pas pris en compte dans le calcul de la valeur comptable d'une action.

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable ¹⁾	Excédent (insuffisance) de la juste valeur sur la valeur comptable
Entreprises associées liées au secteur de l'assurance et de la réassurance	700,7	554,0	146,7	783,1	711,0	72,1
Entreprises associées non liées à l'assurance ²⁾	1 834,4	1 801,8	32,6	1 978,3	1 713,1	265,2
Recipe ³⁾	508,5	555,8	(47,3)	486,3	519,5	(33,2)
Grivalia Properties	486,9	523,8	(36,9)	568,6	573,2	(4,6)
Thomas Cook India ³⁾	826,6	946,4	(119,8)	996,6	449,7	546,9
Fairfax India	658,4	520,7	137,7	666,4	448,4	218,0
Fairfax Africa	293,3	358,0	(64,7)	460,2	291,6	168,6
	5 308,8	5 260,5	48,3	5 939,5	4 706,5	1 233,0

1) Les valeurs comptables respectives de Recipe, de Grivalia Properties, de Thomas Cook India, de Fairfax India et de Fairfax Africa représentent les valeurs comptables approximatives établies selon la méthode de la mise en équivalence.

2) Compte non tenu des participations de Grivalia Properties, de Thomas Cook India, de Fairfax India et de Fairfax Africa dans des entreprises associées.

3) En 2018 et 2017, le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortissables ont été soumis à des tests de dépréciation, et il en ressort qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur significative.

Situation de trésorerie

Au 31 décembre 2018, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 557,2 \$ (ou 1 550,6 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 6,6 \$), contre 2 368,4 \$ au 31 décembre 2017 (ou 2 356,9 \$ déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des ventes à découvert et des dérivés de 11,5 \$).

En 2018, les entrées importantes relatives à la trésorerie et aux placements de la société de portefeuille représentent les éléments suivants : un produit net de 896,5 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 2,75 %, échéant le 29 mars 2028, d'un capital de 750,0 \$ et un produit net de 594,2 \$ tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,85 %, échéant le 17 avril 2028, d'un capital de 600,0 \$; les dividendes reçus d'Odyssey Group (100,0 \$), de Zenith National (75,3 \$), de Northbridge (54,0 \$) et de Wentworth (50,0 \$); le produit restant tiré de la vente de First Capital (83,3 \$).

En 2018, les principales sorties relatives à la trésorerie et aux placements de la société de portefeuille représentent les éléments suivants : le rachat de billets de premier rang à 5,80 % échéant le 15 mai 2021 pour un capital de 500,0 \$ et de billets de premier rang à 7,25 % échéant le 22 juin 2020 pour un capital de 207,3 \$ (267,3 \$ CA); un apport de capital de 436 \$ à Brit (comprenant 251,8 \$ pour l'acquisition d'une participation de 11,2 % auprès de son actionnaire minoritaire, le régime OMERS, 58,6 \$ pour les dividendes versés au régime OMERS et 126,0 \$ pour le soutien des projets de 2019 de Brit en matière de souscription), un apport de capital de 325,5 \$ à Allied World (surtout pour le rachat des billets de premier rang d'Allied World à 5,50 % échéant le 15 novembre 2020) et un apport de capital de 136,3 \$ au secteur Liquidation de sinistres; le versement de dividendes de 328,3 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées; le remboursement des billets de premier rang à 7,375 % d'un capital de 144,2 \$ venus à échéance; le prix payé pour l'acquisition de Dexterra.

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; le versement d'intérêts sur la dette à long terme. La valeur comptable de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille variera en fonction de la juste valeur de ces placements (compte tenu des contrats dérivés qui peuvent comporter des exigences de garantie et de règlement en trésorerie).

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre des ventes à découvert et des dérivés de la société de portefeuille) de 1 550,6 \$ au 31 décembre 2018 offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2019. La société de portefeuille 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, des produits financiers sur sa trésorerie et ses placements, ainsi que des dividendes de ses filiales d'assurance et de réassurance. 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\$ – voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour obtenir de plus amples renseignements sur la facilité de crédit renouvelable.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2019 se rapportent au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 278,0 \$ (10,00 \$ par action ordinaire versés en janvier 2019), aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt et aux décaissements éventuels liés aux contrats dérivés.

En 2018, 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 ventes à découvert et de dérivés) ont diminué de 10 910,1 \$, reflétant principalement le réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans des obligations à court terme du Trésor américain, des obligations du gouvernement canadien et des obligations de sociétés américaines de haute qualité, ce facteur étant partiellement contrebalancé par le produit net des ventes d'obligations d'États et de municipalités américains.

Les filiales d'assurance et de réassurance peuvent à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésorerie liées à leurs contrats dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2018, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 61,8 \$ (285,0 \$ en 2017) relativement aux positions acheteur et vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions et d'indices boursiers (exclusion faite des exigences de garantie).

Les sociétés hors du secteur de l'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2019 de 1 026,2 \$ qui sont essentiellement associés aux emprunts à terme de Fairfax India et de Recipe. Ces emprunts 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.

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 sont les suivants :

	2018	2017
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant l'élément suivant :	825,0	22,2
Ventes (achats) de participations classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(2 749,3)	2 712,0
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées	(535,8)	(1 026,5)
Ventes de participations dans des entreprises associées	444,8	1 014,9
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	(163,1)	(1 107,7)
Vente d'une filiale, déduction faite de la trésorerie cédée	71,4	640,4
Déconsolidation d'une filiale	(67,7)	–
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(236,5)	(337,2)
Achats d'immeubles de placement, montant net	(141,7)	(111,6)
Activités de financement		
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	1 490,7	532,0
Remboursements – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(1 246,5)	(483,7)
Remboursements nets – facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille	–	(200,0)
Emprunts (remboursements) nets – facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance	(42,2)	45,0
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	664,0	500,6
Remboursements – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(660,6)	(268,7)
Emprunts nets – facilités de crédit renouvelables et emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance	41,4	193,7
Augmentation (diminution) de la trésorerie soumise à restrictions liée aux activités de financement	150,5	(150,8)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres	(214,0)	(140,5)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(92,7)	(96,2)
Émissions d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	103,1	2 223,2
Rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(382,0)	(140,3)
Ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	–	96,8
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(328,3)	(282,0)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(159,5)	(67,5)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	(3 229,0)	3 568,1

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 22,2 \$ en 2017 à 825,0 \$ en 2018, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes encaissées et de l'augmentation des intérêts et dividendes encaissés, alors que le montant net payé au titre des sinistres, ainsi que les impôts sur le résultat, a augmenté. Voir la note 27 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour en savoir plus sur les achats nets de titres classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les achats de participations dans des entreprises associées de 535,8 \$ en 2018 représentent essentiellement les prises de participation dans Seaspans (21,8 %) et dans CS Bank (36,4 % par Fairfax India) et les participations additionnelles dans l'aéroport de Bangalore (participation de Fairfax India augmentée de 6,0 %), dans Thai Re (participation augmentée de 12,2 %) et dans AFGRI (pour le maintien de la participation de Fairfax Africa à 60,0 %). Les achats de participations dans des entreprises associées de 1 026,5 \$ en 2017 représentaient essentiellement les prises de participation dans Astarta (28,1 %), Farmers Edge (46,1 %), Sigma (81,2 %), l'aéroport de Bangalore (48,0 % par Fairfax India), Atlas Mara (43,3 % par Fairfax Africa) ainsi qu'une participation indirecte additionnelle dans APR Energy (participation augmentée de 22,9 %). Les ventes de participations dans des entreprises associées de 444,8 \$ en 2018 reflètent essentiellement les produits reçus en trésorerie sur la vente des participations de la société dans Arbor Memorial (103,1 \$) et dans une maison de courtage d'assurance (58,8 \$) et les distributions reçues d'entreprises associées et de partenariats de la société du secteur de l'assurance et hors de ce secteur (y compris les distributions nettes reçues en trésorerie par suite de la liquidation de trois sociétés en commandite KWF). Les ventes de participations dans des entreprises associées de 1 014,9 \$ en 2017

reflétaient essentiellement le produit net reçu pour la vente d'une participation de 24,3 % dans ICICI Lombard (908,5 \$) et les distributions reçues d'entreprises associées et de partenariats du secteur de l'assurance et hors de ce secteur.

Les achats de filiales de 163,1 \$ en 2018, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement les acquisitions de Dexterra (100 %) et de Toys "R" Us Canada (100 %). Les achats de participations dans des filiales de 1 107,7 \$ en 2017 (déduction faite de la trésorerie acquise) représentaient essentiellement les acquisitions d'Allied World et de Fairfax Latam (100 %), une prise de participation additionnelle dans Grivalia Properties (participation augmentée de 10,3 %) et une prise de participation dans Saurashtra Freight (51,0 % par Fairfax India). La vente d'une filiale (déduction faite de la trésorerie cédée par la société) en 2017 représentait le dessaisissement d'une participation de 97,7 % dans First Capital.

Les emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 1 490,7 \$ en 2018 représentent essentiellement le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 2,75 %, échéant le 29 mars 2028, d'un capital de 750,0 €, et de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,85 %, échéant le 17 avril 2028, d'un capital de 600,0 \$. Les emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 532,0 \$ en 2017 représentaient essentiellement le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,25 %, échéant le 6 décembre 2027, d'un capital de 650,0 \$ CA. Les remboursements de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 1 246,5 \$ en 2018 représentent essentiellement les opérations suivantes : le rachat de billets de premier rang de la société, à 5,80 %, échéant le 15 mai 2021, d'un montant de capital de 500,0 \$; le rachat du solde restant en capital, soit 207,3 \$ (267,3 \$ CA), des billets de premier rang de la société, à 7,25 %, échéant le 22 juin 2020; le rachat, par Allied World, du solde restant en capital, soit 291,8 \$, de ses billets de premier rang échéant le 15 novembre 2020; le remboursement des billets de premier rang de la société venus à échéance, à 7,375 %, d'un capital de 144,2 \$; le rachat de billets de premier rang échéant en 2022 et en 2024 d'un capital de 20,6 \$. Les remboursements de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 483,7 \$ en 2017 représentaient essentiellement le remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis, à 7,5 %, échéant en 2019, d'un capital de 388,4 \$ CA et le remboursement d'un montant de capital de 124,9 \$ au titre d'une contrepartie d'achat exigible à l'échéance.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 664,0 \$ en 2018 représentent essentiellement le produit net reçu sur l'emprunt à terme d'un an de 550,0 \$, à taux variable, échéant le 28 juin 2019, que Fairfax India a contracté. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 500,6 \$ en 2017 représentaient essentiellement le produit net de l'emprunt à terme contracté par Fairfax India (400,0 \$). Les remboursements des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 660,6 \$ en 2018 représentent essentiellement le remboursement de l'emprunt à terme d'un an de 400,0 \$ de Fairfax India, à taux variable, échéant le 10 juillet 2018 et le remboursement du montant de capital de 195,9 \$ (254,2 \$ CA) de l'emprunt que Toys "R" Us Canada a contracté en tant que débiteur-exploitant. Les remboursements des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 268,7 \$ en 2017 représentaient essentiellement le remboursement d'un emprunt à terme contracté précédemment par Fairfax India (225,0 \$).

Le montant net des emprunts prélevés sur les facilités de crédit renouvelables et des emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 41,4 \$ en 2018 représente essentiellement les emprunts de Toys "R" Us Canada et de Quess (avant sa déconsolidation), partiellement neutralisés par le remboursement de Fairfax Africa de son emprunt à terme (150,0 \$). Le montant net des emprunts prélevés sur les facilités de crédit renouvelables et des emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 193,7 \$ en 2017 représentait essentiellement le produit de l'emprunt à terme de Fairfax Africa (150,0 \$) qui avait nécessité une garantie en trésorerie de 150,0 \$ (comprise dans la trésorerie soumise à restrictions relativement aux activités de financement).

Les rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres en 2018, soit 214,0 \$ (140,5 \$ en 2017), sont pour l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société. Le montant de 103,1 \$ en 2018 relatif à l'émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente essentiellement l'appel public à l'épargne lancé sur le marché secondaire par Fairfax Africa. Le montant de 2 223,2 \$ au titre de l'émission d'actions ordinaires d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle en 2017 représentait principalement l'acquisition d'une participation indirecte dans Allied World par certains investisseurs conjoints, les appels publics à l'épargne lancés par Fairfax Africa et Fairfax India ainsi que l'émission d'actions ordinaires par Quess.

Le montant de 382,0 \$ relatif aux rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle en 2018 représente principalement le rachat par Brit de ses actions ordinaires auprès de son actionnaire minoritaire (le régime OMERS), l'acquisition par Recipe (anciennement Cara) des participations ne donnant pas le contrôle dans The Keg et les rachats d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax Africa sur le marché libre. Le montant de 140,3 \$ relatif aux rachats d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle en 2017 représentait principalement le rachat de certaines des actions privilégiées de Mosaic Capital et de ses autres instruments de capitaux propres. Le montant de 96,8 \$ au titre des ventes d'actions ordinaires d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle pour 2017 représentait la vente d'une participation de 5,4 % dans Quess par Thomas Cook India.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente l'échéancier des paiements que la société s'attend à effectuer à l'égard des obligations contractuelles importantes au 31 décembre 2018 :

	Moins de 1 an	De 1 à 3 ans	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	7 814,3	8 292,1	4 578,1	8 397,2	29 081,7
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :					
Capital	8,2	380,2	620,0	3 868,3	4 876,7
Intérêts	231,2	451,4	391,4	783,2	1 857,2
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :					
Capital	1 026,2	356,0	157,9	89,6	1 629,7
Intérêts	59,4	43,7	22,1	63,5	188,7
Contrats de location simple	287,8	487,5	329,7	538,7	1 643,7
	9 427,1	10 010,9	6 099,2	13 740,5	39 277,7

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les contrats de location simple de la société et sur les différentes échéances de ses passifs financiers, voir la note 22 (Contrats de location) et la rubrique « Risque de liquidité » à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 2018.

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 de la direction de la société, notamment le chef de la direction et le chef de la direction financière, la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2018, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes 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 à la direction, y compris le chef de la direction et le 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 2018.

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* et dans le *Règlement 52-109*). 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 (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). 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 IFRS publiées par l'IASB 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 inexactitudes. 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 du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2018. 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 of the 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 que, au 31 décembre 2018, 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*, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2018 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 2018.

Principaux changements de méthodes comptables

Pour un complément d'information sur les méthodes comptables de la société et leurs modifications en 2018, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Changements comptables à venir

Certaines nouvelles normes IFRS pourraient avoir d'importantes répercussions sur l'information financière consolidée de la société à l'avenir. Chacune de ces normes aura besoin d'un degré d'effort, de faible à élevé, pour sa mise en application dans les trois prochaines années, comme il est décrit ci-après. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes de manière anticipée. 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 2018.

IFRS 16 Contrats de location (« IFRS 16 »)

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, qui élimine la distinction entre contrat de location-financement et contrat de location simple pour les preneurs et qui fait en sorte que la quasi-totalité des contrats de location soient comptabilisés dans l'état de la situation financière. À quelques rares exceptions près, le preneur sera tenu de comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif au titre de l'obligation de payer des loyers. La norme entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019 et doit être appliquée selon la méthode d'application rétrospective modifiée ou de manière rétrospective intégrale.

En 2017, la société a élaboré un plan pour la mise en application d'IFRS 16 et a demandé à ses sociétés en exploitation qu'elles dressent un inventaire complet des contrats de location afin d'en connaître les caractéristiques et de s'assurer qu'il ne manque aucune donnée historique concernant les contrats de location qui seraient nécessaires pour les calculs à effectuer lors de la transition à IFRS 16. En 2018, la société a poursuivi ses travaux en vue de l'application d'IFRS 16. Elle prévoit utiliser l'approche rétrospective modifiée qu'IFRS 16 énonce et s'attend à comptabiliser des obligations locatives d'environ 1,4 G\$, des actifs au titre des droits d'utilisation d'environ 1,0 G\$ et des créances résultant des contrats de location-financement d'environ 0,4 G\$ dès la première application de la norme le 1^{er} janvier 2019. Les charges d'intérêts augmenteraient d'environ 63 \$ en 2019 en raison de l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif aux obligations locatives, conformément à IFRS 16.

La société prévoit appliquer certaines mesures de simplification permises au moment de la transition, notamment en n'ayant pas à réapprécier si un contrat est ou contient un contrat de location et en appliquant IFRS 16 à tous les contrats conclus avant le 1^{er} janvier 2019 qui ont été identifiés comme des contrats de location en application d'IAS 17 *Contrats de location* et d'IFRIC 4 *Déterminer si un accord contient un contrat de location*. Les informations comparatives ne seront pas retraitées, et l'effet cumulatif de l'application initiale de la norme, qui est la différence entre les obligations locatives et le total des actifs au titre des droits d'utilisation et des créances résultant des contrats de location-financement, sera comptabilisé comme un ajustement du solde d'ouverture des capitaux propres.

IFRS 17 Contrats d'assurance (« IFRS 17 »)

En mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, qui est une norme exhaustive donnant des indications sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance ainsi que sur les informations à fournir à leur sujet. IFRS 17 impose aux entités d'évaluer les passifs au titre des contrats d'assurance selon l'estimation actuelle des flux de trésorerie d'exécution, en utilisant une approche parmi trois approches possibles. La société doit appliquer la norme le 1^{er} janvier 2021, de façon rétrospective. L'information comparative doit être retraitée, à moins que ce ne soit impraticable. En novembre 2018, l'IASB a provisoirement reporté d'une année la date d'entrée en vigueur d'IFRS 17. La société continuera de surveiller les travaux de l'IASB, en particulier les nouvelles modifications proposées.

La société évalue actuellement l'incidence que la nouvelle norme aura sur son information financière et éventuellement sur ses activités d'exploitation. On s'attend à ce que le nouveau modèle d'évaluation, qui a besoin d'utiliser des estimations à jour, multiplie la complexité des travaux par rapport aux pratiques actuelles. Le recours à des modèles d'évaluation éventuellement différents selon qu'un groupe de contrats d'assurance est admissible ou non à la méthode de la répartition des primes représente certaines difficultés d'application, notamment l'obligation de fournir une présentation différente dans les états financiers consolidés. En 2018, la société a consacré beaucoup d'efforts à l'analyse d'IFRS 17, notamment en évaluant les retombées sur ses sociétés d'assurance et de réassurance les plus importantes, en tenant des ateliers de formation dans plusieurs territoires et en considérant de possibles solutions informatiques. D'autres analyses seront menées en 2019 à la lumière des résultats issus de l'évaluation des retombées.

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 soient 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 son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Pour une description détaillée des politiques de gestion des risques de la société, voir la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. Pour en savoir plus sur les enjeux et les risques concernant la société, il convient de voir la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de Fairfax et les suppléments de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Provisions pour sinistres

La société constitue des provisions pour pouvoir couvrir les obligations impayées définitives estimées pour les sinistres et les frais de règlements de sinistres à l'égard de demandes d'indemnisation déclarées et non déclarées à la fin de chaque période comptable. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques associés aux cas assurés ou réassurés. Si elle ne parvient pas à évaluer ces risques de façon exacte, elle ne sera pas forcément en mesure d'établir des primes adéquates, et ses provisions pourraient être insuffisantes pour couvrir les sinistres en suspens, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur son résultat net et sa situation financière.

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 et des frais d'administration liés aux sinistres subis. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres est en soi un processus incertain. 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. La gestion par la société du risque de prix est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), et celle des provisions pour sinistres est traitée à la note 4 (Estimations comptables et jugements cruciaux) et à la note 8 (Passifs au titre des contrats d'assurance) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société sont vulnérables aux sinistres découlant de catastrophes. 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. De par leur nature, l'incidence et la gravité des catastrophes sont imprévisibles.

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, 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, de même que les changements climatiques, pourraient accroître la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 de son portefeuille de placements. 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 peuvent nuire à la situation financière, à la rentabilité ou aux flux de trésorerie de la société. Les produits de placement 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 produits de placement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements sont marqués par la composition du portefeuille, qui peut varier considérablement selon les conditions du marché.

La capacité de la société d'atteindre ses objectifs de placement est touchée par la conjoncture économique générale, laquelle est indépendante de sa volonté. La conjoncture économique générale peut avoir une incidence défavorable sur les marchés des titres sensibles aux taux d'intérêt, y compris sur l'ampleur de la participation des épargnants aux marchés de ce type et le moment où ils décident d'y participer, sur le niveau et la volatilité des taux d'intérêt et, par conséquent, sur la valeur des titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt sont très sensibles à bon nombre de facteurs, dont les politiques monétaires mises en œuvre par les gouvernements, les conditions économiques et politiques à l'échelle nationale et internationale et d'autres facteurs indépendants de la volonté de la société. La conjoncture économique, les conditions prévalant sur le marché des actions et bon nombre d'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. De plus, les cas de défaillance de tiers qui ne paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations pourraient réduire les produits financiers 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 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance dommages

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance a par le passé eu tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité, la conjoncture économique générale 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 dommages a été caractérisé, par le passé, 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 la capacité de souscription déficitaire 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 aux niveaux de la capacité excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés. Il est possible que les taux de prime ou d'autres modalités appliqués dans le secteur varient dans l'avenir, que le niveau actuel de la demande ne se maintienne pas du fait que les assureurs, y compris les assureurs de plus grande taille créés par les regroupements au sein du secteur, exigent un niveau de réassurance moindre ou que le niveau actuel de l'offre de réassurance s'accroisse du fait des capitaux apportés par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par des acteurs, nouveaux ou futurs, sur le marché. Si l'un de ces événements devait se produire, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en subir les contrecoups.

La société gère ses activités avec ardeur afin de résister au caractère cyclique du secteur des assurances dommages en maintenant une bonne liquidité et une saine gestion du capital, tel qu'il est indiqué à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Sinistres latents

La société a établi des provisions pour sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et pour d'autres sinistres latents qui correspondent à ses meilleures estimations quant au montant définitif des sinistres et des frais de règlement de sinistres, compte tenu des 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 et à la pollution environnementale et aux autres sinistres latents est décrite à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques » du présent rapport de gestion. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (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 2018.

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. Le recouvrement de montants de réassurance peut s'avérer problématique surtout lorsque le réassureur s'avère insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui existe entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsqu'il y a des différends en matière de règlement de contrats d'assurance. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance entraînerait 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 de réassurance à recouvrer est décrit à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et à la rubrique « Montants à recouvrer des réassureurs » du présent rapport de gestion.

Les sociétés d'assurance et de réassurance de la société souscrivent certains contrats d'assurance, par exemple des contrats comportant des franchises importantes aux termes desquels l'assuré prend en charge un montant donné des pertes éventuelles découlant des sinistres, dont les conditions imposent à l'assuré de rembourser aux sociétés d'assurance et de réassurance de la société certaines pertes. 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 ou qu'ils le feront dans les délais voulus.

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 réassureurs et des assureurs 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 déposer des garanties à l'égard de 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. Les notes de solvabilité mesurent la capacité de la société de rembourser ses obligations et ont une incidence directe 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 les diverses agences de notation.

Acquisitions et dessaisissements

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 et les obligations juridiques, 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. 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 affirmer qu'elle sera en mesure de tomber sur des cibles valables, de gérer les nouvelles entreprises de façon rentable ou de les intégrer avec succès.

Les stratégies et la performance des sociétés en exploitation, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés où interviennent la haute direction et le conseil d'administration de la société.

Instruments dérivés

La société peut être partie à divers instruments dérivés qu'elle utilise principalement 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 placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, la valeur définitive ne sera connue qu'au moment de la vente ou du 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 marché, de corrélation et de contrepartie, mais ces risques sont atténués parce que la société utilise les instruments dérivés principalement pour couvrir l'exposition à divers risques. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés, ainsi qu'au moyen des modalités des ententes négociées avec les contreparties, selon lesquelles les deux parties à ces opérations sont tenues par contrat de déposer des garanties admissibles dans des comptes de garantie en faveur de la société ou de la contrepartie selon la juste valeur du moment ou selon la variation de la juste valeur du contrat de dérivés.

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 dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et dérivés), tandis que sa gestion des risques de crédit, de liquidité, de marché et de taux d'intérêt est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 d'éventuels crises économiques et problèmes de crédit sur ses activités et la valeur de ses actifs financiers. Les swaps sur défaillance, les swaps sur rendement total et les instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation servent habituellement à couvrir les risques au niveau macroéconomique, mais la société ne s'attend pas couvrir ces risques dans un avenir prévisible. L'utilisation de dérivés par la société est analysée à la note 7 (Ventes à découvert et dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 de la société sont des assureurs et des réassureurs au Canada, aux États-Unis et à l'étranger, ainsi que certains syndicats d'assureurs, dont certains ont des ressources supérieures aux siennes 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 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

La provision pour sinistres est une estimation et elle pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les verdicts de jury imprévus, 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) et les conditions météorologiques rigoureuses. 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, 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, en raison 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. 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.

La société cherche à limiter son exposition au risque lié aux provisions en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurance souscrite. Le risque lié aux sinistres est aussi réduit au moyen de la diversification géographique. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (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 2018 et à la rubrique « Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques » du présent rapport de gestion.

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 active doit constituer des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour couvrir les risques qu'elle a assurés.

Bien que toutes les activités de la société de portefeuille soient effectuées essentiellement par l'entremise des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille afin qu'elle les affecte au paiement de l'encours de sa dette. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales de verser des dividendes futurs est tributaire de leur excédent prévu par la loi, de leur résultat et des restrictions imposées par la réglementation. 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 des filiales, des actes de fiducie, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du

capital conclues avec les filiales. La société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve des niveaux élevés d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

Sources de financement

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 sa facilité de crédit renouvelable, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018. 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 inférieur à 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 9,5 G\$. 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. Dans une telle éventualité, rien ne garantit que les actifs de la société suffiront à rembourser les dettes entièrement. Pour atténuer ce risque, la société de portefeuille maintient des niveaux élevés d'actifs liquides. La façon dont la société gère le risque de liquidité est traitée plus amplement à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

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 jouent un rôle important dans la capacité de la société à remporter de nouveaux contrats. 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. 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.

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 cédés 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, ce qui peut avoir une influence sur le volume des ventes 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. 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 de la société reflètent généralement la sinistralité récente de la société et du secteur en général. Par exemple, les sinistres importants liés aux ouragans survenus en 2004 et en 2005 ont entraîné une hausse substantielle des tarifs de réassurance contre les catastrophes en Floride en 2006. Plus récemment, il y a eu un excédent de capital sur le marché de la réassurance en raison des résultats d'exploitation favorables des réassureurs et des substituts de réassurance disponibles sur le marché. En conséquence, le marché est devenu très concurrentiel et la plupart des branches d'assurance subissent des baisses de tarif. Toutefois, l'amplitude des sinistres liés aux ouragans et aux typhons de 2017 et de 2018 pourrait de nouveau entraîner une hausse du coût de la réassurance à l'avenir, en particulier pour les cas touchés par des sinistres. Chacune des filiales 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.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

Le secteur de l'assurance et de la réassurance est très réglementé et il subit l'influence de l'évolution de la conjoncture politique, économique et réglementaire. Ces facteurs ont une incidence sur les pratiques et les activités des sociétés d'assurance et de réassurance en général. Le gouvernement fédéral et des États aux États-Unis et les gouvernements fédéral et provinciaux au Canada, de même que les gouvernements d'autres pays dans lesquels la société exerce ses activités, envisagent régulièrement des programmes de refonte ou de modification des systèmes d'assurance aux échelons fédéral et local. Ces dernières années, par exemple, la société a dû se plier aux exigences suivantes : les nouvelles directives concernant le capital réglementaire des établissements européens de la société à cause de la directive Solvabilité II; la loi Dodd-Frank, qui a créé un nouveau cadre pour réglementer les dérivés hors cote aux États-Unis, ce qui risque d'accroître le coût pour la société d'utiliser les dérivés à des fins de placement et de couverture; une surveillance accrue de la société par les autorités de réglementation en raison des activités de l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance; les initiatives au Canada et aux États-Unis portant sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») qui ont créé la nécessité pour les branches nord-américaines de la société de procéder à une évaluation interne du capital afin qu'il soit suffisant pour couvrir leurs risques d'exploitation. De telles initiatives pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers des filiales de la société, y compris sur la capacité de payer des dividendes, et donner lieu à des modifications non prévues de produits ou de services, ou se traduire par des retards ou par des annulations de ventes de produits et services d'assurance ou de réassurance. Les acteurs du secteur de l'assurance pourraient réagir aux changements en réduisant leurs placements ou en reportant des décisions en matière de placement, y compris les placements dans les produits et les services de la société. 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 24 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018 et à la rubrique « Sources de financement et gestion du capital » du présent rapport de gestion.

Sanctions économiques et corruption à l'étranger

La société doit se conformer à l'ensemble des sanctions économiques et des lois et règlements anticorruption applicables, y compris ceux du Canada, des États-Unis, du Royaume-Uni, de l'Union européenne et d'autres territoires où elle exerce ses activités. La législation et la réglementation américaines applicables à la société comprennent les lois et les règlements sur les sanctions commerciales et économiques dont l'application relève du Bureau du contrôle des avoirs étrangers du département du Trésor des États-Unis. Elles comprennent aussi certaines lois applicables par le Département d'État des États-Unis. En outre, les activités de la société sont assujetties à la loi intitulée *Foreign Corrupt Practices Act* des États-Unis et à d'autres lois anticorruption telles que la loi intitulée *Bribery Act* du Royaume-Uni qui interdisent généralement les pots-de-vin ou les cadeaux déraisonnables offerts à un gouvernement ou représentant étranger. Toute violation des lois et des règlements applicables 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. La société est d'avis que son engagement envers l'honnêteté et l'intégrité qui est énoncé dans ses principes directeurs et communiqué régulièrement et que le fait qu'un grand nombre de dirigeants et d'employés l'ont servie pendant si longtemps augmentent nettement ses chances d'être conforme à ces lois et à ces règlements. 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.

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 dans les territoires où ses filiales d'assurance et de réassurance exercent leurs activités. 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. 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.

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 leur territoire d’exploitation respectif. Les activités et les actifs de la société à l’étranger peuvent être affectés par des événements politiques et autres dans d’autres pays, y compris des modifications fiscales, des politiques de nationalisation d’entreprises et des changements de politiques réglementaires, ainsi que par les conséquences de conflits et d’agitation politique. 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.

La société surveille régulièrement l’évolution de la situation politique et d’autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. Le caractère décentralisé des activités de la société lui permet 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.

Poursuites

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 ses filiales; des différends ayant trait à certaines entreprises que la société a acquises ou cédées. L’existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses administrateurs ou ses dirigeants, pourrait 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 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. 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 2018.

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. Une panne des systèmes pourrait entraîner une interruption des activités de la société ou nuire à sa capacité d’évaluer rapidement de nouvelles occasions d’affaires et de les saisir. Si une défaillance devait se poursuivre ou se répéter, la société risque de perdre des clients existants ou potentiels, et sa capacité à régler les sinistres rapidement pourrait être compromise.

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels au sujet de ses activités commerciales dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels et confidentiels sur les assurés. D’importantes ressources financières ou autres ressources pourraient être nécessaires à la lutte contre les violations de la sécurité ou à l’atténuation des problèmes causés par de telles violations. Si une violation de la sécurité des systèmes de la société était largement publicisée, les clients pourraient cesser d’effectuer des opérations où ils doivent transmettre des renseignements confidentiels aux systèmes. Il est donc essentiel que ces installations et cette infrastructure demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché. Cette infrastructure peut être vulnérable aux effractions, aux virus

informatiques, aux erreurs de programmation, aux attaques par des tiers ou à d'autres perturbations similaires. De plus, la société pourrait être tenue responsable si des pirates informatiques réussissaient à contourner la sécurité de son réseau ou à s'emparer de renseignements confidentiels.

La société dispose d'un personnel hautement qualifié qui est affecté au développement et à la maintenance de son infrastructure technologique. Des mesures de sécurité, y compris des programmes spéciaux de protection des renseignements personnels et confidentiels, sont en place et sont régulièrement mises à jour. La société et ses tiers fournisseurs de services disposent aussi de plans d'urgence concernant spécifiquement son infrastructure technologique.

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, devoir engager des frais de remise en état et perdre sa réputation, et ses résultats d'exploitation, sa situation financière et sa situation de trésorerie pourraient en souffrir.

Les cyberattaques pourraient également l'entraver 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, en planifiant la continuité des activités et la reprise après sinistre et en analysant les répercussions sur les activités, et elle actualise régulièrement ces plans et ces mesures de sécurité.

Principal actionnaire

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, détient directement ou indirectement un nombre d'actions qui représentent 42,5 % des droits de vote rattachés aux actions en circulation de la société et qui lui confèrent un pouvoir de contrôle. M. Watsa est en mesure d'avoir 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 de membres du conseil d'administration et l'adoption de modifications des statuts constitutifs et des 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.sedar.com.

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, enregistrer 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 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 soient bien respectés. Chacun de ces circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des ventes 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 qui ne peut compter sur leur engagement systématique envers ses produits d'assurance et de réassurance. 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 directives de souscription, la société pourrait devoir assumer le risque lié à 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.

Goodwill et immobilisations incorporelles

Le goodwill et les immobilisations incorporelles figurant à l'état consolidé de la situation financière de la société proviennent des diverses acquisitions réalisées par la société ou ses filiales en exploitation. La rentabilité continue des entreprises acquises est un facteur essentiel expliquant que le goodwill et les immobilisations incorporelles n'ont fait l'objet d'aucune dépréciation. Il y a dépréciation d'une immobilisation incorporelle lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue.

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation par rapport aux objectifs afin d'évaluer la valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles. La société évalue l'utilisation, la durée d'utilité et l'avantage économique attendus des immobilisations incorporelles à durée d'utilité déterminée lorsqu'elle repère des indications de dépréciation. 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. Le goodwill et les immobilisations incorporelles de la société sont décrits à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 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 société peut compter sur du personnel spécialisé en fiscalité pour évaluer les conséquences fiscales d'une transaction ou d'un événement prévu et entreprendre la planification fiscale appropriée. La société fait aussi appel au besoin à des professionnels fiscalistes indépendants. 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. Les actifs d'impôt différé de la société sont décrits à la note 18 (Impôts sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

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 à apparaître et pourraient avoir des répercussions sur la demande de produits et de services d'assurance et de réassurance, sur les tarifs d'assurance, 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. L'incapacité de maîtriser les technologies émergentes, d'orienter la société vers la bonne direction ou de lancer de nouveaux produits et services au moment opportun qui tiendraient compte de la demande des clients et de la concurrence pourrait avoir de fâcheuses conséquences sur les activités de la société, ainsi que sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. La société a en place un groupe de travail axé sur l'innovation, dont les membres proviennent de divers horizons à l'échelle de ses sociétés en exploitation dans le monde, qui examine régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance.

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. De nombreux États ont aussi promulgué des lois qui prévoient la constitution de fonds de garantie pour travailleurs réintégrés afin d'indemniser les travailleurs blessés qui ont subi une détérioration de leur état de santé consécutive à une première blessure. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, les filiales d'assurance de la société sont tenues d'être partie à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance dommages qui fournissent divers types d'assurance 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. Les filiales d'assurance de la société établies au Canada sont également tenues de cotiser à un fonds de garantie qui protège les assurés dans l'éventualité où une société canadienne d'assurance dommages deviendrait insolvable.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

Exercices clos les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice
2018					
Produits des activités ordinaires	4 926,4	4 210,4	4 441,0	4 179,9	17 757,7
Résultat net	1 038,0	83,9	149,2	(453,2)	817,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	684,3	63,1	106,2	(477,6)	376,0
Résultat net par action	24,27 \$	1,88 \$	3,46 \$	(17,89) \$	12,03 \$
Résultat net dilué par action	23,60 \$	1,82 \$	3,34 \$	(17,89) \$	11,65 \$
2017					
Produits des activités ordinaires ¹⁾	2 737,6	3 258,2	4 907,3	5 321,5	16 224,6
Résultat net	75,3	312,6	370,2	856,8	1 614,9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	82,6	311,6	476,9	869,5	1 740,6
Résultat net par action	3,11 \$	13,04 \$	16,85 \$	30,87 \$	66,74 \$
Résultat net dilué par action	3,03 \$	12,67 \$	16,42 \$	30,06 \$	64,98 \$

1) Les périodes antérieures à 2018 n'ont pas été retraitées pour l'application, le 1^{er} janvier 2018, d'IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients, comme il est indiqué à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2018, soit 4 926,4 \$, ont augmenté en regard de ceux de 2 737,6 \$ du premier trimestre de 2017, surtout à cause des augmentations respectives des profits nets sur placements (y compris le profit hors trésorerie résultant de la déconsolidation de Quess), des primes nettes acquises (compte tenu de la consolidation des primes nettes acquises d'Allied World), des autres produits des activités ordinaires et des intérêts et des dividendes. L'augmentation du résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le premier trimestre de 2018, porté à 684,3 \$ (bénéfice de base par action de 24,27 \$ et bénéfice dilué par action de 23,60 \$), comparativement au résultat net positif de 82,6 \$ (bénéfice de base par action de 3,11 \$ et bénéfice dilué par action de 3,03 \$) du premier trimestre de 2017, découle surtout d'une augmentation des profits nets sur placements (compte tenu du profit hors trésorerie résultant de la déconsolidation de Quess), d'une augmentation des intérêts et des dividendes et d'une hausse du résultat avant impôt du secteur comptable Autres, ces facteurs étant partiellement annulés par une augmentation du résultat net positif attribuable aux

participations ne donnant pas le contrôle (reflétant la quote-part, revenant aux participations ne donnant pas le contrôle, du profit hors trésorerie résultant de la déconsolidation de Quess).

Les produits des activités ordinaires du deuxième trimestre de 2018 ont augmenté par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2017, en passant de 3 258,2 \$ à 4 210,4 \$, en raison surtout des augmentations respectives des primes nettes acquises (compte tenu de la consolidation des primes nettes acquises d'Allied World) et des autres produits des activités ordinaires, ces augmentations étant partiellement annulées par une diminution des profits nets sur placements. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le deuxième trimestre de 2018, qui correspond à 63,1 \$ (bénéfice de base par action de 1,88 \$ et bénéfice dilué par action de 1,82 \$), a diminué en regard de celui du trimestre correspondant de 2017, qui avait été de 311,6 \$ (bénéfice de base par action de 13,04 \$ et bénéfice dilué par action de 12,67 \$), à cause surtout d'une diminution des profits nets sur placements.

Les produits des activités ordinaires du troisième trimestre de 2018, soit 4 441,0 \$, ont baissé en regard de ceux de 4 907,3 \$ du troisième trimestre de 2017, surtout à cause d'une diminution des profits nets sur placements, même si les primes nettes acquises et les autres produits des activités ordinaires ont augmenté. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le troisième trimestre de 2018, qui correspond à 106,2 \$ (bénéfice de base par action de 3,46 \$ et bénéfice dilué par action de 3,34 \$), a diminué en regard de celui du trimestre correspondant de 2017, qui avait été de 476,9 \$ (bénéfice de base par action de 16,85 \$ et bénéfice dilué par action de 16,42 \$), à cause surtout d'une diminution des profits nets sur placements et d'une hausse du résultat net positif attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle, ces facteurs étant partiellement compensés par une hausse du bénéfice technique et des intérêts et des dividendes.

Les produits des activités ordinaires du quatrième trimestre de 2018, soit 4 179,9 \$, ont baissé en regard de ceux de 5 321,5 \$ du quatrième trimestre de 2017, surtout à cause du profit non récurrent résultant de la vente de First Capital qui avait été comptabilisé pour le quatrième trimestre de 2017 et d'une diminution des profits nets sur placements, même si les primes nettes acquises et les autres produits des activités ordinaires ont augmenté. Le résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le quatrième trimestre de 2018, qui correspond à 477,6 \$ (perte de base et perte diluée par action de 17,89 \$), par contraste avec le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le quatrième trimestre de 2017, qui avait été de 869,5 \$ (bénéfice de base par action de 30,87 \$ et bénéfice dilué par action de 30,06 \$), s'explique surtout par les pertes nettes sur placements, même si le bénéfice technique et les intérêts et les dividendes avaient augmenté.

Les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société continuent d'être touchés par le contexte concurrentiel difficile. 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 8 mars 2019, Fairfax avait 26 136 167 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 26 884 937 actions véritablement 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 2018 et de 2017.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
		(\$ CA)		
2018				
Haut	678,66	788,88	752,10	708,83
Bas	614,59	635,50	678,04	565,99
Cours de clôture	653,07	736,66	701,74	600,98
2017				
Haut	663,63	628,42	652,89	708,99
Bas	598,00	547,95	552,01	639,00
Cours de clôture	605,20	562,01	649,33	669,34

Conformité avec les règles de gouvernance

Fairfax est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont inscrits à la Bourse de Toronto et négociés en dollars canadiens sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U. Ses pratiques de gouvernance sont conformes à toutes les règles applicables et, pour l'essentiel, à toutes les directives et politiques applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la société a adopté un ensemble de directives relatives à la gouvernance (qui comprend un mandat écrit du conseil), mis sur pied un comité d'audit, un comité de la gouvernance et des candidatures ainsi qu'un comité de la rémunération, approuvé des chartes écrites pour tous ses comités, donné son aval à un code d'éthique et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société et mis sur pied conjointement avec le comité d'audit une politique sur la dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines informations contenues dans le présent document pourraient constituer des énoncés prospectifs et sont fournies aux termes des dispositions exonératoires de responsabilité de la *Private Securities Litigation Reform Act of 1995* des États-Unis. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus pouvant faire en sorte que les résultats 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, 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 ou plus faibles que prévu; la survenance d'événements catastrophiques dont la fréquence et la gravité seraient supérieures à nos estimations; l'évolution des variables du marché, y compris les taux d'intérêt, les taux de change, les cours des actions et les écarts de crédit, ce qui pourrait influencer négativement sur 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 la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussissent 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; 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 une surveillance ou à une réglementation accrue, y compris d'autres règlements de nature fiscale, aux États-Unis, au Canada ou dans d'autres territoires dans lesquels nous exerçons des activités; les risques liés aux enquêtes du gouvernement sur les pratiques ou tout autre acte du secteur de l'assurance ainsi que sur les litiges ou 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; une réduction de la valeur comptable de notre goodwill et de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les changements technologiques ou autres changements susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la demande ou les tarifs de nos produits d'assurance; les perturbations de nos systèmes de technologies de l'information; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre supplément de prospectus et 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.sedar.com. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif.

Administrateurs de la société

Anthony F. Griffiths
Administrateur de sociétés
Robert J. Gunn
Administrateur de sociétés
Alan D. Horn
Président et chef de la direction
Rogers Telecommunications Limited
Karen L. Jurjevich
Directrice, Branksome Hall
R. William McFarland (à compter de juillet 2019)
Administrateur de sociétés
Christine N. McLean
Directrice de recherche
Sprucegrove Investment Management Ltd.
John R.V. Palmer
Administrateur de sociétés
Timothy R. Price
Président du conseil, Brookfield Funds, division de
Brookfield Asset Management Inc.
Brandon W. Sweitzer
Doyen, School of Risk Management, St. John's University
Lauren C. Templeton
Présidente, Templeton and Phillips Capital Management LLC
Benjamin P. Watsa
Président et fondateur, Marval Capital Ltd.
V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction de la société
Dirigeants de la société
Jennifer Allen
Vice-présidente
David Bonham
Vice-président et chef des services financiers
Peter Clarke
Vice-président et chef de l'exploitation
Jean Cloutier
Vice-président, Activités internationales
Vinodh Loganadhan
Vice-président, Services administratifs
Bradley Martin
Vice-président, Investissements stratégiques
Paul Rivett
Président
Eric Salsberg
Vice-président, Affaires de la société et secrétaire général
Ronald Schokking
Vice-président et trésorier
John Varnell
Vice-président, Expansion des activités de la société
V. Prem Watsa
Président du conseil et chef de la direction
Auditeur
PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.
Conseillers juridiques
Torys LLP

Direction de l'exploitation

Fairfax Insurance Group
Andrew A. Barnard, président
Northbridge
Silvy Wright, présidente
Northbridge Financial Corporation
Odyssey Group
Brian D. Young, président
Odyssey Group Holdings, Inc.
Crum & Forster
Marc Adey, président
Crum & Forster Holdings Corp.
Zenith National
Kari Van Gundy, président
Zenith National Insurance Corp.
Brit
Matthew Wilson, président
Brit Limited
Allied World
Scott A. Carmilani, président
Allied World Assurance Company Holdings, GmbH
Fairfax Asia
Ramaswamy Athappan, chef de la direction
Sammy Y. Chan, président
Gobinath Athappan, chef de l'exploitation
et président, *Pacific Insurance*
Autres activités d'assurance et de réassurance
Bruno Camargo, président
Fairfax Brasil
Jacek Kugacz, président
Polish Re
Peter Csakvari, président
Colonnade Insurance
Edwyn O'Neill, président
Bryte Insurance
Fabricio Campos, président
Fairfax Latin America
Liquidation de sinistres
Nicholas C. Bentley, président
RiverStone Group
Autres
Bijan Khosrowshahi, président
Fairfax International
Sean Smith, président
Pethealth
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