
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 ²⁾	Cours de clôture ¹⁾	Produits des activités ordinaires	Résultat net	Total de l'actif	Placements	Dettes nettes ⁵⁾	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions en circulation	Résultat par action
<i>Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates³⁾</i>										
1985	1,52	3,25 ⁴⁾	12,2	(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
2019	486,10	609,74	21 532,8	2 004,1	70 508,5	39 004,6	6 257,4	13 042,6	26,8	69,79
2020	478,33	433,85	19 794,9	218,4	74 054,0	43 171,4	7 584,6	12 521,1	26,2	6,29
Croissance annuelle composée	17,9 %	15,0 %								

- 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) Calculée comme suit : capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires divisés par actions ordinaires effectivement en circulation.
- 3) Selon les IFRS pour 2010 à 2020; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Selon les PCGR du Canada, les placements ont généralement été comptabilisés au coût ou au coût amorti jusqu'en 2006.
- 4) Lorsque la nouvelle direction est entrée en fonction, en septembre 1985.
- 5) Calculée comme étant la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés)

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 2020, les primes nettes souscrites de Northbridge se chiffraient à 2 064,8 millions de dollars canadiens (soit environ 1 540 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres réglementaires de 1 546,8 millions de dollars canadiens (soit environ 1 214 millions de dollars américains) et comptait 1 648 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 2020, les primes nettes souscrites d'Odyssey Group se chiffraient à 3 789,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 900,7 millions de dollars américains et comptait 1 151 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 2020, les primes nettes souscrites de Crum & Forster se chiffraient à 2 543,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 1 518,5 millions de dollars américains et comptait 2 466 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 2020, les primes nettes souscrites de Zenith National se chiffraient à 646,1 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait un excédent réglementaire de 522,3 millions de dollars américains et comptait 1 458 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 2020, les primes nettes souscrites de Brit se chiffraient à 1 775,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 592,6 millions de dollars américains et comptait 748 employés.

Allied World, établie à Pembroke, aux Bermudes, offre des solutions en matière d'assurance et de réassurance I.A.R.D. et spécialisées par l'intermédiaire de succursales dont les principales se trouvent aux États-Unis, aux Bermudes, à Londres, à Singapour et au Canada. En 2020, les primes nettes souscrites d'Allied World se chiffraient à 3 017,6 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 4 377,4 millions de dollars américains et comptait 1 551 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 2020, les primes nettes souscrites de Falcon s'établissaient à 655,6 millions de dollars de Hong Kong (environ 85 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 757,7 millions de dollars de Hong Kong (environ 98 millions de dollars américains) et comptait 66 employés.

Pacific Insurance, établie en Malaisie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages et d'assurance médicale en Malaisie. En 2020, les primes nettes souscrites de Pacific s'établissaient à 263,5 millions de ringgits (environ 63 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 517,9 millions de ringgits (environ 129 millions de dollars américains) et comptait 431 employés.

AMAG Insurance, établie en Indonésie, offre toutes les catégories d'assurance de dommages en Indonésie. En 2020, les primes nettes souscrites d'AMAG s'établissaient à 562,2 milliards de roupies indonésiennes (environ 39 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 3 271,5 milliards de roupies indonésiennes (environ 233 millions de dollars américains) et comptait 719 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 2020, les primes nettes souscrites de Fairfirst s'établissaient à 6 598,3 millions de roupies sri lankaises (environ 36 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 7 693,5 millions de roupies sri lankaises (environ 42 millions de dollars américains) et comptait 981 employés.

Fairfax Central and Eastern Europe

Colonnade Insurance, établie au Luxembourg, souscrit de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses succursales en République tchèque, en Hongrie, en Slovaquie, en Bulgarie, en Pologne et en Roumanie et par l'intermédiaire de sa société d'assurance ukrainienne. En 2020, les primes nettes souscrites de Colonnade Insurance se chiffraient à 150,2 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 123,5 millions de dollars américains et comptait 519 employés.

Polish Re, établie à Varsovie, souscrit de la réassurance dans les régions de l'Europe centrale et orientale. En 2020, les primes nettes souscrites de Polish Re se chiffraient à 416,6 millions de zlotys polonais (environ 107 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 361,5 millions de zlotys polonais (environ 97 millions de dollars américains) et comptait 49 employés.

Fairfax Ukraine, qui réunit ARX Insurance et Universalna, souscrit principalement de l'assurance I.A.R.D. en Ukraine. En 2020, les primes nettes souscrites de Fairfax Ukraine se chiffraient à 3 597,7 millions d'hryvnias ukrainiennes (environ 134 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 374,1 millions d'hryvnias ukrainiennes (environ 49 millions de dollars américains) et comptait 1 038 employés.

Fairfax Latin America

Fairfax Brasil, établie à São Paulo, offre de l'assurance I.A.R.D. au Brésil. En 2020, les primes nettes souscrites de Fairfax Brasil se chiffraient à 445,3 millions de réaux brésiliens (environ 87 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 386,3 millions de réaux brésiliens (environ 75 millions de dollars américains) et comptait 181 employés.

Fairfax Latam, établie à Miami, offre de l'assurance I.A.R.D. par l'intermédiaire de ses sociétés en exploitation au Chili, en Colombie, en Argentine et au Uruguay. En 2020, les primes nettes souscrites de Fairfax Latam se chiffraient à 219,1 millions de dollars américains. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 137,4 millions de dollars américains et comptait 902 employés.

Autres activités d'assurance et de réassurance

Bryte Insurance, établie en Afrique du Sud, offre de l'assurance I.A.R.D. en Afrique du Sud et au Botswana. En 2020, les primes nettes souscrites de Bryte Insurance se chiffraient à 4,0 milliards de rands sud-africains (environ 246 millions de dollars américains). En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 955,8 millions de rands sud-africains (environ 124 millions de dollars américains) et comptait 929 employés.

Le **groupe de réassurance** représente principalement la participation par CRC Re, Wentworth et Connemara (toutes situées à la Barbade) dans les filiales de Fairfax exerçant des activités de réassurance par voie de quote-part ou en participant aux programmes de réassurance de tiers de ces filiales, selon les mêmes conditions et aux mêmes prix que les tiers réassureurs. Le groupe de réassurance souscrit également des activités de tiers. En 2020, les primes nettes souscrites du groupe de réassurance se chiffraient à 241,0 millions de dollars américains. En fin d'exercice, le groupe de réassurance affichait des capitaux propres combinés de 457,3 millions de dollars américains.

Liquidation de sinistres

The Resolution Group (TRG), établi à Manchester, au New Hampshire, gère des activités de liquidation de sinistres aux États-Unis sous la dénomination RiverStone. En fin d'exercice, TRG/RiverStone affichait des capitaux propres de 506,0 millions de dollars américains et comptait 359 employés.

Autres

Fairfax India Holdings est une société de portefeuille de placements qui est inscrite à la Bourse de Toronto et dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent. En fin d'exercice, la société affichait des capitaux propres de 1 444,1 millions de dollars américains.

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

Notes :

- 1) *Toutes les sociétés ci-dessus sont détenues en propriété exclusive sauf Allied World, qui est détenue à 70,9 %, Pacific Insurance, qui est détenue à 85,0 %, Fairfirst Insurance, qui est détenue à 78,0 %, AMAG Insurance, qui est détenue à 80,0 %, Fairfax Ukraine, qui est détenue à 70,0 % et Fairfax India Holdings (dont le contrôle des droits de vote s'établit à 93,4 % et qui est détenue à 28,0 %).*
- 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 43,4 % dans Gulf Insurance (société du Koweït exerçant des activités d'assurance I.A.R.D. dans la région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord), détenue par l'intermédiaire d'une coentreprise dans laquelle la société détient une participation de 60,0 %), 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 28,2 % dans Singapore Re (société de réassurance établie à Singapour), une participation de 41,2 % dans Falcon Insurance (Thaïlande), une participation indirecte de 50,0 % dans Eurolife (assureur vie et non-vie grecque), une participation de 45,3 % dans Digit (assureur numérique en Inde) et une participation de 7,3 % dans Africa Re ainsi que des placements dans des sociétés non liées à l'assurance. Les autres sociétés composant la structure organisationnelle de Fairfax, lesquelles comprennent un certain nombre de sociétés de portefeuille intermédiaires, n'exercent aucune activité d'assurance, de réassurance, de liquidation de sinistres ou autre.*

Table des matières

Résultat de Fairfax	1
Profil de la société	2
Lettre du président du conseil aux actionnaires.....	6
Responsabilité de la direction pour les états financiers et Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	38
Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit et indépendant.....	39
États financiers consolidés de Fairfax	43
Notes annexes.....	50
Rapport de gestion.....	143
Information sur la société.....	235

À l'attention de nos actionnaires,

Le monde s'est arrêté en 2020. Littéralement! La COVID-19 a fermé les économies de plus de 180 pays. Tous nos employés ont dû travailler de chez eux, soit plus de 15 000 employés dans le monde. J'adresse un grand merci à tous nos employés. Je suis heureux de dire que tous nos employés, sous la direction de nos présidents hors pair, ont fait preuve d'un grand enthousiasme au moment de servir nos clients, d'assurer la sécurité de nos employés et d'aider nos communautés, le tout en même temps et sans aucune hésitation! Notre culture d'entreprise et notre structure décentralisée ont été assujetties à un test de résistance grandeur nature et la réponse de nos présidents a été excellente. Au niveau de la société de portefeuille, malgré le départ à la retraite de notre président et le décès antérieur de notre chef des finances en 2019, notre petite équipe a également relevé le défi sous la direction de Peter Clarke, notre chef de l'exploitation et de Jenn Allen, notre chef des finances, dont le rendement a été extraordinaire. Vous comprenez pourquoi j'ai le sentiment que notre société est en grande forme. Nous n'avons pas oublié notre responsabilité envers ceux qui sont moins privilégiés et avons fait des dons spéciaux totalisant 4 millions de dollars* dans le monde pour atténuer les conséquences de la COVID-19, principalement en faveur de banques alimentaires.

En mars, le S&P500 a chuté de 30 % en 12 jours. Nous avons résorbé les pertes de valeur de marché et avons prospéré. Nous avons réalisé un bénéfice de 218 millions de dollars en 2020 et notre valeur comptable par action a augmenté de 0,6 % (ajustée pour tenir compte des dividendes de 10 \$ par action) pour s'établir à 478 \$ par action. L'année 2020 a été excellente pour nos sociétés d'assurance et leur croissance est forte, tandis que nos investissements avaient plus que surmonté à la fin de 2020 le carnage du mois de mars et continuent d'avoir un bon rendement.

Depuis nos débuts en 1985, notre valeur comptable par action a affiché une croissance annuelle composée de 18,7 % (compte tenu des dividendes), tandis que notre prix par action ordinaire a affiché une croissance annuelle composée de 16,2 % (compte tenu des dividendes).

Le tableau qui suit montre les résultats de nos sociétés d'assurance en 2020 :

	Bénéfice (perte) technique	Ratio mixte	Pertes au titre de la COVID-19	Ratio mixte, compte non tenu des pertes au titre de la COVID-19	Variation des primes brutes 2020 par rapport à 2019
Northbridge	109	92 %	3 %	89 %	14 %
Odyssey Group	190	95 %	4 %	91 %	15 %
Crum & Forster	60	98 %	2 %	96 %	10 %
Zenith	52	92 %	3 %	89 %	(10) %
Brit	(240)	114 %	16 %	98 %	7 %
Allied World	126	95 %	4 %	91 %	22 %
Fairfax Asia	7	97 %	0 %	97 %	(4) %
Autres activités d'assurance et de réassurance	6	100 %	4 %	96 %	8 %
Données consolidées	309	98 %	5 %	93 %	12 %

Malgré nos pertes au titre de la COVID-19 de 669 millions de dollars, soit 5 points de pourcentage, nous avons un ratio mixte de 98 %. Compte non tenu des pertes au titre de la COVID-19, notre ratio mixte s'établissait à 93 %. Nos pertes au titre de la COVID-19 résultaient principalement de pertes d'exploitation à l'extérieur de l'Amérique du Nord et de pertes liées à l'annulation d'événements, principalement de Brit, et plus de 50 % concernent les IBNR. Toutes nos grandes sociétés d'assurance avaient des ratios mixtes de moins de 100 %, à l'exception de Brit, et ont connu une hausse substantielle de leurs primes brutes, les chefs de file étant Allied World, Odyssey Group et Northbridge. Les hausses de primes se sont accélérées au cours de l'année, passant de 12 % au premier trimestre à 16 % au quatrième trimestre, principalement en raison de l'augmentation des taux. Après de nombreuses années où le marché était faible, le secteur de l'assurance I.A.R.D. se trouve dans un marché étroit, lequel est exacerbé par les pertes au titre de la COVID-19, le risque lié aux catastrophes, l'inflation sociale et la faiblesse des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt ont atteint de bas niveaux sans précédent en 2020, du jamais vu même pendant la dépression des années 1930!

* 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.

En 2020, le rendement d'Allied World a été exceptionnel avec un ratio mixte de 95 % et une croissance des primes brutes de 22 %, tout comme celui d'Odyssey Group, avec son ratio mixte de 95 % et une croissance des primes brutes de 15 %, et celui de Northbridge, avec son ratio mixte de 92 % et une croissance des primes brutes de 14 %. Zenith a maintenu un excellent ratio mixte de 92 % mais en raison des taux à la baisse dans le domaine de l'assurance contre les accidents du travail, son ratio mixte a diminué de 10 % au cours de l'année. Crum & Forster avait un ratio mixte de 98 % et a connu une croissance de 10 %. Brit avait un ratio mixte de 114 % (98 % compte non tenu des pertes d'assurance liées à la COVID-19) et a connu une croissance des primes brutes de 7 %.

En mai 2021, cela fera 25 ans qu'Odyssey est une société de Fairfax. Odyssey a commencé son aventure comme Skandia sous la direction de Jim Dowd. Nous en avons fait l'acquisition en 1996 et en avons changé le nom pour celui d'Odyssey. Andy Barnard est venu rejoindre nos rangs peu après avec Brian Young, qui était très jeune. Andy a dirigé Odyssey Group pendant 15 ans et a passé le flambeau à Brian en 2011. Au cours de ces 25 ans, Odyssey Group n'a eu que deux chefs de la direction. Son bilan est tout simplement épatant! Le voici :

	1996	2020
Primes brutes	215 millions de dollars	4,3 milliards de dollars
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	290 millions de dollars	4,8 milliards de dollars ⁽¹⁾
Portefeuille de placement	1,1 milliard de dollars	10,3 milliards de dollars

(1) États financiers indépendants conformément aux PCGR des États-Unis.

Nous avons une grande continuité chez Odyssey Group puisque bon nombre de ses dirigeants y sont en poste presque depuis ses débuts. En 2020, Brian Young a fait écrire un livre sur cette aventure. C'est une lecture formidable et nous en remettrons un exemplaire à tous nos actionnaires lors de notre assemblée annuelle en personne de 2022.

À la fin de 2020, nous avons annoncé la vente de RiverStone Europe (dont nous étions propriétaires à raison de 60 % et dont le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, OMERS, était propriétaire à raison de 40 %) à CVC Capital Partners. RiverStone Europe est un chef de file en matière de services de liquidation de sinistres et grâce à l'échelle et à la vision de CVC, RiverStone Europe aura, sous la direction continue de Luke Tanzer et de son équipe de direction, l'opportunité de faire croître davantage ses activités. Nick Bentley et Luke sont également très favorables à cette opération et sont convaincus qu'il s'agit de la meilleure façon pour RiverStone Europe de continuer de prendre de l'expansion et de chercher à réaliser des opérations de liquidation de sinistres. RiverStone Europe est issue de l'acquisition de Sphere Drake Insurance Company. En raison de problèmes de rendement, elle a été assujettie en 1999 à la gestion de RiverStone. Pour les dix premières années, RiverStone Europe s'est occupée de bon nombre de nos portefeuilles de liquidation de sinistres, comprenant Sphere Drake Bermuda, Skandia UK, CTR et l'agence Kingsmead chez Lloyd's. En 2008, les provisions avaient été réduites et il n'y avait plus que 53 employés et 100 millions de dollars en capitaux. Plutôt que de cesser les activités, RiverStone Europe a délaissé les opérations de liquidation de sinistres à l'interne pour se tourner vers les acquisitions de tierces parties. Elle a conclu son premier marché en 2010 et n'a jamais regretté sa décision. Elle a réalisé plus de 20 opérations rapportant des actifs de plus de 5 milliards de dollars ainsi qu'un excellent rendement du capital, ce qui nous a permis de vendre la société pour 1,35 milliard de dollars. RiverStone Europe est un véritable modèle de réussite, d'abord directement sous la direction de Nick Bentley et ensuite, pendant les douze dernières années, sous la direction de Luke Tanzer. Nous souhaitons à Luke et à tous les employés de RiverStone Europe une grande réussite dans l'avenir.

Voici ce que nous avons accompli dans le secteur mondial des assurances sur une période de 35 ans :

Activités d'assurance de Fairfax Worldwide au 31 décembre 2020

	Propriété	Pays	Primes brutes souscrites		Ratio mixte	Portefeuille de placement
				% du total		
Northbridge	100 %	Canada	1 727	9 %	92 %	3 472
Odyssey Group	100 %	États-Unis	4 306	23 %	95 %	10 348
Crum & Forster	100 %	États-Unis	3 082	16 %	98 %	5 023
Allied World	71 %	Bermudes	4 634	24 %	95 %	9 224
Zenith	100 %	États-Unis	662	4 %	92 %	1 616
Amérique du Nord			14 412	76 %	95 %	29 683
Brit	100 %	Royaume-Uni	2 408	13 %	114 %	4 912
Falcon	100 %	Hong Kong	101	1 %	95 %	198
Pacific	85 %	Malaisie	124	1 %	99 %	176
AMAG	80 %	Indonésie	127	1 %	94 %	192
Fairfirst	78 %	Sri Lanka	68	0 %	98 %	53
Asie			421	2 %	97 %	620
Fairfax Brasil	100 %	Brésil	238	1 %	95 %	214
La Meridional	100 %	Argentine	181	1 %	99 %	92
SouthBridge	100 %	Colombie	138	1 %	100 %	138
SouthBridge	100 %	Uruguay	13	0 %	100 %	12
SouthBridge	100 %	Chili	284	1 %	95 %	89
Amérique du Sud			855	5 %	98 %	544
Bryte	100 %	Afrique du Sud	320	2 %	109 %	286
Colonnade	100 %	Luxembourg	183	1 %	93 %	257
Polish Re	100 %	Pologne	114	1 %	98 %	211
Fairfax Ukraine	70 %	Ukraine	144	1 %	93 %	90
Group Re	100 %	Barbade	123	1 %	100 %	719
Autres International			884	5 %	100 %	1 562
Autres ⁽¹⁾						4 787
Sociétés d'assurance consolidées			18 979	100 %	98 %	42 109
Gulf Insurance	43 %	Kuwait	1 449		93 %	991
EuroLife	50 %	Grèce	512		76 % ⁽⁵⁾	3 685
BIC	35 %	Vietnam	115		98 %	183
Digit	49 % ⁽⁴⁾	Inde	405		114 %	693
Falcon (Thaïlande)	41 %	Thaïlande	81		94 %	48
Sociétés d'assurance non consolidées⁽²⁾			2 562		97 %	5 600
Total⁽³⁾			21 541		98 %	47 709

(1) Comprend la liquidation de sinistres et les autres investissements dans des entreprises associées.

(2) En fonction d'un niveau de 100 %.

(3) Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

(4) Ce chiffre sera de 74 % à la conversion des titres, si le budget récent le permet.

(5) Il s'agit des activités autres que l'assurance-vie seulement.

Si nous tenons compte de tout, nous avons des primes brutes au niveau mondial de 21,5 milliards de dollars et un portefeuille de placement de 47,7 milliards de dollars. Vous comprenez pourquoi nous avons déclaré que nous ne prévoyons pas faire d'autres acquisitions importantes mais plutôt assurer une croissance à l'interne. Nos sociétés nord-américaines et Brit représentent 89 % de nos primes consolidées. Tous les présidents de nos sociétés d'assurance relèvent d'Andy Barnard et de Peter Clarke et il en est ainsi depuis près de neuf ans maintenant. Nous avons toutes les deux semaines un appel du G7 (six sociétés d'assurance et la liquidation de sinistres) au cours duquel les problèmes (et les occasions) qui se présentent sont abordés. De la même façon, sous la direction du président du conseil Bijan Khosrowshahi, nous avons également un appel du G10 qui comprend toutes les autres sociétés d'assurance. Ces appels vidéo fonctionnent remarquablement bien! Il s'agit d'une façon efficace d'assurer la collaboration entre toutes nos sociétés d'assurance décentralisées.

Comme le montre le tableau, nos activités internationales en dehors des sociétés du G7 représentent des primes brutes de 4,7 milliards de dollars (ce qui représente les souscriptions totales de Fairfax en 2002, 17 ans après notre lancement) et des portefeuilles de placement de 8,3 milliards de dollars. Il s'agit d'activités considérables qui englobent bon nombre de parties du monde. En général, il s'agit de marchés d'assurance fortement sous-exploités et le potentiel de croissance à long terme pour Fairfax y est énorme. En tant que groupe, le ratio mixte en 2020 pour ces activités était de 98 %. Toutes nos activités avaient de très bonnes provisions et un ratio mixte de moins de 100 %, sauf Bryte (en raison des pertes d'exploitation liées à la COVID-19) et Digit (qui est encore en mode de démarrage mais connaît une croissance très rapide en Inde, compte tenu du fait qu'elle a commencé de rien il y a environ trois ans). Le budget récent en Inde nous permettra de porter notre participation dans Digit à 74 %.

Le tableau suivant montre la croissance composée des primes brutes par action depuis que nous avons commencé nos activités en 1985 :

	<u>Primes brutes souscrites</u>	
		\$ par action
1985	17	3
1990	81	15
1995	920	104
2000	3 722	284
2005	5 516	310
2010	5 361	263
2015	8 331	375
2020	18 979	725

Depuis notre création, les primes brutes par action ont affiché une croissance composée de 17 % par année et de 14 % au cours des cinq dernières années. Nous nous attendons à réaliser une croissance marquée au cours des cinq prochaines années par une croissance à l'interne.

Après quelques années difficiles récemment, Seneca Insurance a eu en 2020, dans le cadre de Crum & Forster, une année exceptionnelle avec un ratio mixte de 87 %. Depuis que nous l'avons achetée en 2001, Seneca a pris de l'expansion, passant de 143 millions de dollars en primes brutes souscrites en 2001 à 336 millions de dollars en primes brutes souscrites en 2020, avec un ratio mixte moyen pendant cette période de 93 %. Il s'agit là de résultats exceptionnels de la part de Marc Wolin et de son équipe!

L'année dernière, je vous ai parlé de Gary McGeddy qui est responsable du centre de profits de l'assurance-accidents et maladie chez Crum & Forster. Pendant près de 20 ans, Gary et son équipe ont su faire croître cette entreprise de sorte qu'en 2020, elle a affiché un chiffre d'affaires de plus de 1 milliard de dollars (malgré le fait que la COVID-19 ait réduit de 200 millions de dollars les primes tirées de ses assurances voyage et de ses assurances maladie pour étudiants provenant de l'extérieur). Nous nous attendons à ce que le prochain milliard de dollars soit réalisé bien plus rapidement. Ce sont des résultats extraordinaires de la part de Gary et de l'équipe chez Crum & Forster.

L'année dernière, nous vous avons également fait part de l'acquisition d'une participation de 70 % dans deux sociétés ukrainiennes en contrepartie de 22 millions de dollars. Elles ne nous ont pas déçus au cours de cette première année complète avec nous avec des primes brutes souscrites de 144 millions de dollars, un ratio mixte de 93 % et un bénéfice net de 16 millions de dollars. Nous demeurons la plus importante société d'assurance I.A.R.D. en Ukraine. Un grand merci à Andrey Peretyazhko chez ARX, à Oleksiy Muzychko chez Universalna et à tous les membres de leurs équipes respectives.

Il est également à noter que nos activités en Amérique latine, ce qui comprend des sociétés en Argentine, au Chili, en Colombie et en Uruguay, ont pour la première fois depuis que nous les avons acquises en 2017 obtenu un ratio mixte consolidé inférieur à 100 %. Chacune des équipes de direction s'est focalisée sur la production d'un bénéfice technique, ce qui a permis de réduire leur ratio mixte, le faisant passer de 120 % en 2018 à 99 % aujourd'hui. Félicitations à Bijan Khosrowshahi, à Fabricio Campos, à son équipe et à chacun des présidents, soit Juan Luis Campos en Argentine, Fabiana De Nicolo au Chili, Marta Lucia Pava en Colombie et Marcelo Lena en Uruguay.

Sous la direction de Kamesh Goyal, Digit maintient sa croissance exceptionnelle au cours de l'exercice clos le 31 mars 2021, avec des primes brutes qui, selon les attentes, devraient augmenter de 40 % pour atteindre 400 millions de dollars. Son ratio mixte devrait chuter pour s'établir à 113 % et, compte tenu des revenus de placements, Digit devrait être rentable. Il s'agit d'un rendement exceptionnel pour une entreprise en phase de démarrage! Digit a mobilisé en 2020, auprès de certains investisseurs de capital-investissement, 18 millions de dollars avec une évaluation de 1,9 milliard de dollars. (Dans nos registres, nous continuons d'évaluer de 100 % de Digit à 900 millions de dollars). Nous sommes très enthousiastes au regard des perspectives de croissance de Digit dans les années à venir. De plus, bon nombre de nos sociétés d'assurance devraient tirer profit du leadership de Digit sur le plan des technologies et de l'innovation.

En 2020, en collaboration avec Google Cloud, Brit a lancé Ki, entreprise autonome et le premier syndicat du Lloyd's qui est entièrement numérique et qui est basé sur des algorithmes. Ki visera à grandement réduire le temps et les efforts que doivent consacrer les courtiers au suivi, ce qui permettra d'être plus efficace, plus réactif et plus concurrentiel. Nous avons conclu un partenariat avec Blackstone afin de fournir un capital engagé de 500 millions de dollars pour financer l'expansion de Ki. Ki a commencé à faire affaire en janvier 2021 et a connu un très bon départ, établissant des contrats assortis de primes de 70 millions de dollars et en voie de se conformer au plan pour l'exercice 2021 de plus de 300 millions de dollars. Il s'agit d'une nouvelle entreprise très intéressante dans le secteur des innovations technologiques appliquées à l'assurance (*insurtech*) et Matthew Wilson, Mark Allen et leur équipe ont fait un travail hors pair pour lancer cette initiative et en assurer le bon fonctionnement. Mark Allen a été nommé à titre de chef de la direction de Ki et, par conséquent, il quittera son poste de chef des finances de Brit.

Les primes brutes souscrites de 19 milliards de dollars de nos sociétés d'assurance consolidées proviennent de plus de 200 centres de profits dans l'ensemble du groupe. Chaque centre de profits est axé sur un ensemble unique de clients, de territoires ou de produits qui tirent profit d'un leadership sur le marché, d'une connaissance des produits et de la capacité de fournir un excellent service à la clientèle. Ces centres de profits facilitent aussi la transparence lorsqu'Andy et Peter surveillent les activités d'assurance. L'autonomisation se porte bien chez Fairfax!

L'année dernière, j'ai parlé du partenariat magnifique que nous avons établi en 2010 avec Kipco au Koweït par l'entremise de son vice-président du conseil, Faisal Al-Ayyar. Gulf Insurance Groupe (« GIG »), dirigée par Khaled Saoud Al-Hasan, a eu un excellent rendement, ses primes brutes ayant triplé pour atteindre 1,4 milliard de dollars avec un ratio mixte de 95 % depuis 2010. Le 30 novembre 2020, la société a annoncé l'acquisition des activités d'AXA dans la région du Golfe. Cette opération permettra d'obtenir des primes brutes souscrites supplémentaires de plus de 900 millions de dollars avec un ratio mixte inférieur à 95 %, ce qui permettra à GIG d'avoir accès à de nouveaux marchés à Oman et au Qatar et d'accroître ses activités en Arabie saoudite, au Bahreïn et aux Émirats arabes unis. Nous sommes très enthousiastes quant à l'énorme opportunité à long terme que cela représente pour GIG. Nous accueillons Paul Adamson ainsi que les employés d'AXA Gulf Group au sein de notre partenariat avec Kipco.

En novembre, nous avons annoncé la vente de Vault Insurance à un groupe de capital-investissement dirigé par Scott Carmilani. Vault Insurance a été fondée en 2017 par Allied World et était axée sur les besoins du marché des clients à valeur nette élevée. Scott était bien sûr le fondateur d'Allied World et a participé à sa transformation en une entreprise d'assurance et de réassurance chef de file mondial. Nous remercions Scott pour tout ce qu'il a pu apporter au groupe d'assurance Fairfax et nous lui souhaitons beaucoup de succès avec Vault Insurance.

L'année 2020 a été la plus sombre des périodes sombres. La fermeture des économies a eu lieu sans aucun avertissement et nos filiales d'assurance ont dû encaisser des pertes liées à la COVID-19 de 669 millions de dollars! En même temps, les marchés boursiers se sont effondrés en mars 2020. Comme je vous l'ai dit précédemment, il s'agissait d'un test de résistance grandeur nature.

Grâce à l'encaisse et aux titres facilement négociables dans notre société de portefeuille de l'ordre de 1 milliard de dollars, à l'absence d'échéances de dettes dignes de mention dans les trois années couvrant la période de 2020 à 2022, à des lignes de crédit de 2 milliards de dollars et à des filiales d'assurance et de grandes filiales autres que d'assurance bien capitalisées, nous avons résorbé les effets de la crise et avons prospéré. Notre objectif a toujours été d'avoir une situation financière très solide

pour pouvoir affronter les problèmes inattendus qui se présentent dans le monde, souvent des problèmes auxquels nous n'avons jamais été confrontés avant! Nous serons encore plus forts dans l'avenir puisque nous avons l'intention de détenir de l'encaisse (sans les titres facilement négociables) de plus de 1 milliard de dollars dans notre société de portefeuille et de maintenir et de renforcer les autres mesures de protection dont il a été question précédemment.

Au fil des ans, nous avons investi dans des actions ordinaires, ce qui nous a permis d'acquérir des avoirs importants dans un certain nombre de sociétés individuelles. Bien que leur rendement puisse être en dents de scie, ces avoirs nous ont bien servi au fil des ans, surtout au moment de la vente. L'inconvénient des avoirs importants est que les règles comptables qui s'y appliquent portent à confusion (même pour nous!). Pour clarifier les positions comptables, nous trouvons qu'il est utile de répartir ces avoirs en actions ordinaires en trois catégories. En général, lorsque notre position représente une participation financière de moins de 20 % et ne confère aucun contrôle, nous l'évaluons à la valeur de marché; lorsque notre position financière représente une participation de 20 % ou plus mais ne confère aucun contrôle (ces avoirs étant appelés des entreprises associées), nous la comptabilisons selon la méthode de mise en équivalence; et lorsque nous avons un contrôle ou une participation financière de plus de 50 %, nous procédons à une consolidation. J'espère que le commentaire détaillé qui suit permettra de surmonter la difficulté de comprendre la valeur de nos investissements du fait des règles comptables et de mieux comprendre la valeur de nos investissements.

Le tableau qui suit présente nos principaux avoirs dans chacune des catégories. Il vous présente en date du 31 décembre 2020, pour chaque catégorie, les actions dont nous sommes propriétaires ainsi que leur valeur par action et leurs valeurs comptables et marchandes totales. À l'heure actuelle, la valeur marchande totale de ces avoirs en actions ordinaires est supérieure à leur valeur comptable totale.

Avoirs en actions ordinaires						
	Action (en millions)	Participation	Valeur comptable par action (\$)	Prix par action (\$)	Valeur comptable	Valeur marchande
Actions ordinaires – Valeur de marché						
BlackBerry ⁽¹⁾	44,9	8 %	6,63	6,63	298	298
Commercial International Bank	77,6	5 %	3,75	3,75	290	290
Stelco	13,0	15 %	17,76	17,76	231	231
Kennedy Wilson	12,9	9 %	17,89	17,89	230	230
Meubles Léon	7,2	9 %	15,97	15,97	116	116
IIFL Wealth	4,1	5 %	13,85	13,85	56	56
Micron Technology	0,7	0 %	75,17	75,17	53	53
Mastercraft Boat Holdings	1,9	10 %	24,83	24,83	46	46
Franklin Resources	1,0	0 %	24,98	24,98	25	25
Alphabet	0,0	0 %	1 750,82	1 750,82	24	24
Autres					1 417	1 417
Actions ordinaires					2 785	2 785
Sociétés en commandite					1 843	1 843
Total de la valeur de marché					4 628	4 628
Actions ordinaires – Comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence (entreprises associées)						
Eurobank Ergasias	1 129,9	31 %	1,03	0,71	1 166	800
Atlas ⁽²⁾	90,4	37 %	9,96	10,83	900	979
Quess	47,6	32 %	11,40	7,48	543	356
EXCO Resources	–	44 %	–	–	238	238
Helios Fairfax Partners	35,3	32 %	5,25	5,25	186	186
Peak Achievement	–	43 %	–	–	140	172
Produits forestiers Résolu	24,8	31 %	5,42	6,54	134	162
Kennedy Wilson Partnerships	–	–	–	–	124	124
Astarta	7,1	28 %	9,20	7,03	65	50
IIFL Finance	28,4	7 %	2,03	1,56	58	44
Autres					207	192
Total des entreprises associées					3 761	3 303
Actions ordinaires – Consolidation						
Recettes Illimitées	22,6	40 %	21,51	12,96	486	293
Fairfax India	41,9	28 %	9,66	9,60	405	402
Thomas Cook India	248,2	67 %	0,86	0,64	214	160
Dexterra Group	31,8	49 %	3,62	5,06	115	161
AGT Foods	–	58 %	–	–	57	57
Autres					109	109
Total de la consolidation					1 386	1 182
Total des avoirs en actions ordinaires					9 775	9 113

(1) Exclut 48 millions d'actions d'obligations convertibles.

(2) Exclut 25 millions de bons de souscription d'Atlas.

Dans le tableau qui suit, nous rapprochons nos placements de portefeuille dans les trois catégories du tableau des avoirs en actions ordinaires ci-dessus et nos autres placements avec le bilan dans nos états financiers consolidés.

	Actions ordinaires – Valeur de marché	Actions ordinaires – Comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence (entreprises associées)	Actions ordinaires – Consolidation	Actions ordinaires dans des entreprises d'assurance associées comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence	Placements autres que des actions ordinaires	Bilan de Fairfax
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	124	–	–	–	1 128	1 252
Placements de portefeuille :						
Trésorerie et placements à court terme des filiales	–	–	–	–	13 198	13 198
Obligations	–	–	–	–	15 735	15 735
Actions privilégiées	–	–	–	–	605	605
Actions ordinaires	4 504	–	95	–	–	4 599
Placements dans des entreprises associées	–	3 761	45	575	–	4 382
Placement dans des entreprises associées détenu en vue de la vente	–	–	–	730	–	730
Dérivés et autres actifs investis	–	–	–	–	812	812
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés	–	–	–	–	196	196
Trésorerie et placements de portefeuille de Fairfax India	–	–	1 740	–	112	1 852
Portefeuille de placement de Fairfax	4 504	3 761	1 880	1 305	30 658	42 109
Suppression des positions sur actions ordinaires des placements consolidés			(1 880)			
Valeur comptable des placements consolidés			1 386			
Valeur comptable totale des avoirs en actions ordinaires	4 628	3 761	1 386			9 775

Quelques remarques supplémentaires :

- Nous avons exclu les actions ordinaires dans les entreprises d'assurance associées comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence (comme Eurolife) du tableau antérieur des avoirs en actions ordinaires, puisqu'il s'agit d'actifs stratégiques à long terme que nous n'avons pas l'intention de vendre.
- Dans le cadre de la comptabilité de consolidation, nous devons inclure dans notre portefeuille d'actions ordinaires tous les avoirs en actions ordinaires sous-jacents ou entreprises associées qui sont détenus par nos placements consolidés (comme Recettes Illimitées et Fairfax India). Lorsque nous regardons nos avoirs en actions ordinaires, nous voulons enlever ces actions ordinaires du total de nos avoirs en actions ordinaires et plutôt y réintégrer uniquement notre part des placements consolidés qui détiennent ces actifs sous-jacents, comme le montre le tableau précédent sur les avoirs en actions ordinaires.
- Le montant de 1 740 millions de dollars indiqué pour Fairfax India comprend des actions ordinaires évaluées à la valeur de marché (comme IIFL Wealth) de 412 millions de dollars et des entreprises associées comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence (comme Bangalore International Airport et Sanmar) de 1 328 millions de dollars. Le montant de 1 852 millions de dollars indiqué pour Fairfax India comprend le montant susmentionné de 1 740 millions de dollars plus de l'encaisse et des obligations de 112 millions de dollars.

- Nous avons commencé la comptabilisation selon la méthode de mise en équivalence de RiverStone Barbados en 2020, de sorte que son portefeuille de placement ne fait plus l'objet d'une consolidation. Dans son portefeuille de placement se trouvent des positions sur bon nombre des actions ordinaires énumérées dans les avoirs en actions ordinaires figurant dans le tableau ci-dessus. Par exemple, RiverStone Barbados est propriétaire de 9,7 millions d'actions de Fairfax India qui ne sont pas incluses dans les 41,9 millions d'actions de Fairfax India que nous montrons dans le tableau des avoirs en actions ordinaires (le regroupement des deux nous donnerait 51,6 millions d'actions, soit une participation de 34,5 %). Il en va de même pour un certain nombre d'autres avoirs comme Atlas, BlackBerry, Commercial International Bank et Recettes Illimitées. Dans le cadre de la vente de RiverStone Barbados à CVC, nous avons l'occasion d'acheter ces titres au cours des deux prochaines années, aux prix en vigueur au 31 décembre 2019.
- Nous comptabilisons selon la méthode de mise en équivalence notre participation de 49 % dans Digit, qui est comptabilisée à 42 millions de dollars; de plus, nous avons des actions privilégiées convertibles comptabilisées à 475 millions de dollars, le tout selon l'évaluation à 900 millions de dollars de 100 % de Digit.

Il est important de constater qu'en raison du fait que nos placements dans des actions ordinaires figurent dans notre bilan aux valeurs comptables pour les actions ordinaires faisant partie des deuxième et troisième catégories, ce n'est qu'au moment de la vente qu'il sera tenu compte de leurs valeurs marchandes dans notre bilan. En vous soumettant périodiquement les tableaux figurant ci-dessus, vous pouvez évaluer à la valeur de marché la grande majorité de nos positions sur des actions ordinaires, que ce soit à la hausse ou à la baisse! De plus, rappelez-vous que ce n'est qu'à long terme que les cours des actions reflètent les valeurs intrinsèques sous-jacentes.

Lorsque vous comparez des valeurs comptables à des valeurs marchandes à la fin de 2020, les valeurs comptables et les valeurs marchandes sont les mêmes pour les actions ordinaires qui sont évaluées à la valeur de marché, de 458 millions de dollars de plus pour les actions qui sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence (entreprises associées) et de 204 millions de dollars de plus pour les actions consolidées dans nos états. La valeur comptable de 9 775 millions de dollars du portefeuille total des actions ordinaires à la fin de l'exercice représentait 662 millions de dollars de plus que la valeur marchande. Actuellement, la valeur marchande totale est supérieure à la valeur comptable totale.

Un exemple permettra d'illustrer la différence d'évaluation dans la deuxième catégorie. Nous avons acheté Atlas (anciennement Seaspán) en juillet 2018 à 6 ½ \$ par action par suite de l'exercice de bons de souscription que nous avons acquis en février 2018. Nous avons exercé des bons de souscription supplémentaires en janvier 2019, nous avons vendu APR Energy à Atlas en échange de 18 millions d'actions à 11,10 \$ par action et notre quote-part cumulative du résultat de 209 millions de dollars, déduction faite des dividendes de 81 millions de dollars, a augmenté notre valeur comptable, la faisant passer à 10 \$ par action à la fin de décembre 2020. À ce moment, les actions d'Atlas étaient négociées à 11 \$ par action, ce qui a donné lieu à un gain non réalisé de 79 millions de dollars dont il ne sera tenu compte dans notre bilan qu'au moment de la vente, même si ce montant est bel est bien là à la fin de 2020. Les actions d'Atlas se négocient actuellement à environ 13,75 \$ par action.

Dans la troisième catégorie, utilisons Recettes Illimitées, Fairfax India et Dexterra pour illustrer notre propos. Ces positions sont pleinement consolidées dans nos états financiers, soit notre bilan et notre état des résultats. Les participations minoritaires dans notre état des résultats et notre bilan viennent réduire le résultat et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires en fonction de notre pourcentage de participation dans ces positions. Chaque trimestre, notre bilan tient compte de notre part des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de ces positions. À la fin de 2020, Recettes Illimitées, Fairfax India et Dexterra ont été comptabilisées dans notre bilan à 21,51 \$ par action, à 9,66 \$ par action et à 3,62 \$ par action, respectivement, par rapport à des cours du marché à ce moment de 12,96 \$ par action, de 9,60 \$ par action et de 5,06 \$ par action, respectivement.

Le tableau ci-dessous présente l'apport en dollars et en pourcentage par catégorie à notre rendement des investissements (le pourcentage renvoie à la quote-part du total de notre portefeuille de placement d'une valeur approximative moyenne de 41 milliards de dollars) :

Intérêts et dividendes	769	1,9 %
Quote-part des pertes des entreprises associées	(113)	(0,3) %
Pertes nettes sur l'exposition aux titres de capitaux propres	(157)	(0,4) %
Profits nets sur obligations	460	1,1 %
Profits nets autres	26	0,1 %
	<u>986</u>	<u>2,4 %</u>

Bien que nous n'ayons pas recherché à tout prix le rendement en prenant un risque de crédit ou un risque lié aux échéances, nous avons obtenu un revenu en intérêts et en dividendes de 769 millions de dollars en 2020, soit un recul par rapport au montant de 880 millions en 2019. Pendant la période allant de mars à mai 2020, lorsque les écarts relatifs aux obligations de société se sont creusés de façon importante, nous avons ajouté 3,9 milliards de dollars en obligations de sociétés de bonne qualité ayant un rendement de 4,1 % et une durée de 4 ans. À la fin de 2020, notre portefeuille de titres à revenu fixe, qui représentait dans les faits 73 % de notre portefeuille de placement, comportait une échéance très rapprochée d'environ 1,8 an et une cote moyenne de AA-. Comme nous l'avons affirmé l'année dernière, nous ne nous attendons pas à ce qu'une hausse des taux d'intérêt ait une incidence importante sur notre portefeuille de titres à revenu fixe.

Après le krach boursier de mars/avril, nous n'avons pas pu nous empêcher d'acheter des actions d'Exxon ayant un rendement en dividendes de 10,5 %, des titres de banques canadiennes ayant un rendement moyen de 6,1 % et de certaines autres sociétés comme Royal Dutch Shell, Alphabet, FedEx et Helmerich & Payne à des prix très attractifs. Nous avons vendu près de la moitié de ces titres en 2020 en réalisant un profit de 212 millions de dollars, soit un gain moyen de 40 % sur notre placement.

Le poste de la quote-part de la perte des entreprises associées de 113 millions de dollars comprend notre quote-part de la perte de Quess (125 millions de dollars, y compris une réduction de valeur de 98 millions de dollars), d'Astarta (28 millions de dollars), de Farmers Edge (22 millions de dollars) et d'entreprises associées de nos placements consolidés autres que d'assurance, Fairfax Africa (74 millions de dollars) et Fairfax India (25 millions de dollars). Ce poste a été compensé par notre quote-part du bénéfice d'Atlas (116 millions de dollars) et de Peak Achievement (34 millions de dollars) et par le bénéfice net de 11 millions de dollars tiré de toutes les autres entreprises associées. La COVID-19 a fortement contribué aux pertes subies par bon nombre de nos entreprises associées en 2020 du fait de l'arrêt de l'économie mondiale.

Le poste des pertes nettes sur l'exposition aux titres de capitaux propres de 157 millions de dollars comprend a) des pertes réalisées nettes de 311 millions de dollars, dont des pertes réalisées sur les positions vendeur sur titres de capitaux propres (704 millions de dollars), Fairfax Africa (62 millions de dollars) et Torstar (52 millions de dollars) et des profits réalisés sur BDT Capital Partners (182 millions de dollars), Royal Dutch Shell (44 millions de dollars), General Motors (31 millions de dollars), Alphabet (27 millions de dollars) et FedEx (25 millions de dollars); et b) une variation nette des profits latents de 154 millions de dollars, y compris les profits latents de Stelco (118 millions de dollars), d'Asian Value Investments (63 millions de dollars), d'obligations convertibles de BlackBerry (142 millions de dollars) et de Bank of America (49 millions de dollars) et des pertes latentes à l'égard de Commercial International Bank (149 millions de dollars), de bons de souscription d'Atlas (54 millions de dollars) et de Lumen Technologies (55 millions de dollars). Veuillez vous reporter à la rubrique « Placements » de la présente lettre pour une analyse de certaines des situations susmentionnées.

Le poste des profits nets sur obligations de 460 millions de dollars comprend des profits nets à l'égard d'obligations de sociétés de 474 millions de dollars et des pertes nettes à l'égard d'obligations d'État de 35 millions de dollars (y compris des pertes de 102 millions de dollars dans le cadre d'ententes à taux fixe (*treasury locks*)). La majorité des profits à l'égard d'obligations de sociétés provenaient d'obligations achetées au cours des premier et deuxième trimestres de 2020 lorsque les écarts de crédit se sont creusés.

Le poste des profits nets autres de 26 millions de dollars comprend divers postes dont les gains de change.

Ci-dessous figure, encore une fois, un tableau qui présente, pour des périodes successives au cours de notre historique d'exploitation de 35 ans, la croissance composée de notre valeur comptable par action (y compris les dividendes versés) ainsi que le ratio mixte moyen et le rendement total moyen des placements :

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

Au cours des 15 dernières années, nos activités d'assurance ont produit un ratio mixte de moins de 100 %, mais le rendement de nos placements au cours de la période entre 2011 et 2016 était très faible, en raison d'une approche prudente vis-à-vis des marchés financiers (la couverture de nos actions ordinaires) et d'un rendement des actions influencé par un mauvais choix de titres et le fait que la gestion de portefeuille axée sur la valeur semblait dépassée. J'ai affirmé dans notre rapport annuel de 2019 que nous ne vendrions plus jamais à découvert des indices boursiers (comme le S&P 500) ou des actions ordinaires de sociétés individuelles et notre dernière position à découvert restante a été liquidée en 2020 (et nous ne l'avons pas fait assez rapidement puisqu'elle nous a coûté 529 millions de dollars en 2020).

L'Inde

Comme vous le savez, nous étions très enthousiastes à propos de l'Inde lorsque M. Modi a été élu en 2014 avec une majorité des voix. Pourquoi? M. Modi avait un exceptionnel bilan de croissance lorsqu'il occupait le poste de ministre en chef de Gujarat (65 millions d'habitants) avec une croissance réelle du PIB de 10 % sur une période de 13 ans et une politique très favorable aux entreprises. Au cours de son premier mandat en tant que premier ministre, M. Modi a cherché principalement à s'occuper des plus pauvres d'entre les pauvres en Inde. Il a ouvert plus de 400 millions de comptes bancaires pour les non bancarisés afin de supprimer les pertes de friction lors du transfert de fonds par l'État aux pauvres. Il a fait en sorte que chaque ménage ait de l'électricité et du gaz à usage domestique et que 500 millions des citoyens les plus pauvres de l'Inde aient une assurance de soins de santé. Au cours de son deuxième mandat et dans son plus récent budget, M. Modi a pris une autre orientation. Ce budget était fortement axé sur la croissance et très favorable aux entreprises, tout en ayant une gestion financière responsable. Les principales initiatives du budget portaient sur la privatisation de plusieurs sociétés d'État, l'augmentation des dépenses consacrées aux infrastructures, une hausse du plafond régissant les investissements directs étrangers en assurances pour le faire passer à 74 % et la création d'une banque « poubelle » pour atténuer la crise des prêts irrécouvrables. Il n'a pas augmenté les impôts. Dernièrement, M. Modi a commencé à s'exprimer sur la nécessité d'avoir des entreprises privées pour créer des emplois et augmenter la richesse. Il a dit qu'il fallait créer de la richesse pour pouvoir la distribuer. Il s'est demandé pourquoi des bureaucrates gouvernementaux devraient diriger des compagnies d'aviation ou des installations pétrochimiques. Aucun gouvernement depuis l'indépendance de l'Inde en 1947 n'a eu le courage de faire l'éloge de l'entreprise privée. M. Modi l'a fait, pour la première fois, avec audace! Nous pensons que l'Inde connaîtra un boum sans précédent. Il pourrait s'agir du tournant que nous attendions! M. Modi est en voie d'ouvrir l'économie indienne et de donner une liberté économique aux Indiens. C'est très prometteur!

Dans le tableau ci-dessous figurent nos placements en Inde et l'évolution de leur rendement jusqu'au 31 décembre 2020 :

	Date de l'investissement initial	Participation	Coût	Juste valeur au 31 décembre 2020	Rendement annualisé composé
Thomas Cook India	Août 2012	66,9 %	253	160	10,1 % ⁽¹⁾
Fairfax India	Janvier 2015	34,5 %	469	495	1,4 %
Digit	Février 2017	49,0 %	154	596	68,5 %
Quess	Décembre 2019	32,3 %	335 ⁽²⁾	352	4,7 %
Autre			323	361	
			<u>1 534</u>	<u>1 964</u>	
Investissement de Fairfax India :					
Bangalore International Airport	Mars 2017	54,0 %	653	1 396	23,8 %
Sociétés IIFL ⁽³⁾	Décembre 2015		306	382	9,2 %
Sanmar Chemicals	Avril 2016	42,9 %	199	339	16,9 %
CSB Bank	Octobre 2018	49,7 %	170	214	13,7 %
Privi Speciality	Août 2016	48,8 %	55	138	24,3 %
Seven Islands	Mars 2019	48,5 %	84	104	13,2 %
NCML	Août 2015	89,5 %	188	101	-12,4 %
Fairchem Organics	Février 2016	48,8 %	19	55	23,5 %
National Stock Exchange	Juillet 2016	1,0 %	27	73	29,0 %
Saurashtra Freight	Février 2017	51,0 %	30	33	2,3 %
Autre			132	173	19,9 %
			<u>1 863</u>	<u>3 007</u>	

(1) Comprend les dividendes reçus (11 millions de dollars) et la scission-distribution de Quess (330 millions de dollars).

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

(3) Les sociétés IIFL comprennent IIFL Finance, IIFL Wealth, IIFL Securities et Spaisa.

La crise de la COVID-19 a provoqué la fermeture de l'économie indienne de mars à mai 2020. Depuis son redémarrage en juin, l'économie indienne a retrouvé les niveaux d'avant la COVID-19 et, compte tenu du récent budget, elle devrait afficher une croissance de plus de 11 % en 2021 pour combler la baisse accusée en 2020. Toutes nos sociétés ont bien résisté à la fermeture de l'économie grâce à l'excellence de leur gestion et à la solidité de leur situation financière. Même Thomas Cook India, dont les activités ont pratiquement cessé, a pu se maintenir avec ses propres ressources en 2020; il lui faudra néanmoins un certain financement en 2021. En raison du confinement de 2020, toutes les justes valeurs, surtout celles de sociétés cotées en bourse, accusent de fortes baisses. Au début de 2021, les cours des actions ont nettement rebondi grâce au budget favorable aux entreprises de M. Modi.

Depuis ses débuts en 2014, Fairfax India a réalisé dix placements (13 placements actuellement, puisque l'un d'entre eux a été fractionné en quatre entités inscrites en bourse), tous avec de superbes perspectives à long terme dans un pays dont on prévoit qu'il affichera 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. Après une des meilleures années de son histoire en 2019, alors que l'aéroport a desservi 34 millions de passagers, soit le plus grand nombre jamais desservi, BIAL est entrée dans une assez grande zone de turbulence qui prenait la forme de la pandémie. En raison de la fermeture de l'aéroport à tout transport de passagers entre le 25 mars et le 25 mai et la reprise très graduelle depuis lors du trafic aérien en raison de la pandémie et du confinement imposé par la suite par le gouvernement indien, le nombre de passagers accueillis en 2020 a baissé fortement pour s'établir à 14 millions de passagers. Malgré ces circonstances extraordinaires, BIAL a eu une année honorable en 2020 en transformant ce qui aurait pu être de grands problèmes en des occasions de changement, tenant compte à la fois des besoins à court terme et de l'excellence opérationnelle à long terme. Pendant le confinement, l'équipe de BIAL a habilement devancé bon nombre de projets d'entretien de sorte que les perturbations futures seront réduites. Les travaux de construction d'envergure qui devaient avoir lieu à BIAL afin d'augmenter la capacité d'accueil pour qu'elle dépasse le cap des 90 millions de passagers d'ici 2034 (ces travaux étant financés au moyen de ressources internes et de titres d'emprunt à long terme à faible coût) ont également été temporairement reportés en raison de l'incapacité de trouver de la main-d'œuvre et d'obtenir des matériaux en raison de la pandémie. Toutefois, les travaux de construction ont repris maintenant et le retard accusé ne compromettra pas la réalisation de la capacité tel qu'il avait été initialement prévu. L'année dernière, j'ai mentionné qu'en raison de ces projets de croissance et de la mise au point finale du plan maître visant 460 acres de terrains dont BIAL peut se servir aux fins d'aménagement immobilier, l'évaluation de la participation de 54 % de Fairfax India dans BIAL se chiffrait alors à 1,4 milliard de dollars, soit une augmentation de 119 % par rapport au coût assumé par Fairfax India. Malgré les perturbations causées par la pandémie, puisque l'entente de concession de BIAL prévoit la récupération des pertes de revenus et de rendements subis au cours d'une période au cours de la période suivante, l'évaluation à long terme de BIAL demeure inchangée. BIAL a géré le confinement imposé par suite de la pandémie en utilisant ses propres ressources.

Aussi en 2019, Fairfax India a conclu des ententes définitives avec le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS) aux termes desquelles Fairfax India transférera à une société de portefeuille en propriété exclusive indienne (Anchorage) une participation de 43,6 % à partir de sa participation de 54 % dans BIAL, et OMERS versera environ 130 millions de dollars pour acquérir de Fairfax India une participation de 11,5 % dans Anchorage. Cette opération évalue 100 % de BIAL à 2,6 milliards de dollars. Nous prévoyons la clôture de cette opération pour mars 2021 et peu après, nous entamerons la procédure pour inscrire Anchorage à la cote des bourses indiennes, possiblement selon une évaluation nettement supérieure.

Sous la direction exceptionnelle de Nirmal Jain et de R. Venkataraman, IIFL, un autre placement important de Fairfax India (et de Fairfax Financial), a mis sur pied une société de services financiers chef de file à l'échelle nationale desservant plus de 6 millions de clients à partir de plus de 2 400 succursales en Inde. Vous vous souviendrez sans doute qu'en 2018, IIFL a annoncé qu'elle entendait diviser ses trois groupes commerciaux en trois entreprises distinctes qui seraient toutes inscrites aux bourses indiennes, puisqu'elle était d'avis qu'il s'agissait de la meilleure structure pour ses activités et que cela rehausserait davantage sa valeur. En mai 2019, IIFL Holdings, la société dans laquelle Fairfax et Fairfax India avaient initialement investi, a été divisée, comme prévu, en trois entreprises distinctes : IIFL Finance (la société financière non bancaire), IIFL Wealth (la société de gestion de patrimoine et d'actifs) et IIFL Securities (le courtier au détail et courtier institutionnel et la société de distribution de produits financiers et de services d'investissement bancaire). Auparavant, 5paisa, ce qui signifie littéralement « 5 cents », a fait l'objet d'une scission-distribution de IIFL Holdings en 2017 et Fairfax et Fairfax India ont une participation dans les titres de capitaux de 36 % dans cette société. Il s'agit de l'une des sociétés de services financiers axées sur les technologies dont la croissance est la plus rapide en Inde et qui propose une gamme de produits et de services financiers au moyen d'une plateforme numérique et d'une application mobile. Toutes ces entreprises sont bien établies et peuvent compter sur d'excellentes équipes de direction et nous nous attendons à ce que chacune d'elles réussisse très bien en tant que société distincte cotée en bourse, sous la bannière IIFL.

Le 26 février 2021, Fairfax India a réalisé sa première émission de titres d'emprunt de bonne qualité et a vendu des billets de premier rang non garantis de 7 ans d'un capital de 500 millions de dollars et assortis d'un coupon de 5 % pour rembourser la plupart de ses emprunts bancaires. Un grand exploit pour Fairfax India!

La lettre aux actionnaires de Chandran qui figure dans le rapport annuel de Fairfax India et sur les sites Web de chacune des entreprises fournit beaucoup plus d'information sur chacune de ces entreprises dans lesquelles Fairfax India investit. Comme vous pouvez le constater, elles ont eu une année exceptionnelle; un grand merci à Chandran, à Amy, à Keir, à Gopal, à Sumit qui dirige Fairbridge et à l'équipe de Fairbridge.

Comme Chandran l'indique dans sa lettre aux actionnaires, au cours des trois dernières années, Fairfax India a saisi l'occasion de racheter 5,6 millions de ses actions (3,6 % du total des actions en circulation) pour une contrepartie de 64,1 millions de dollars ou un prix moyen de 11,40 \$ par action, y compris les 3,2 millions d'actions qu'elle a achetées en 2020 pour une contrepartie de 28,9 millions de dollars ou un prix moyen de 9,14 \$ par action.

Comme vous vous en souviendrez sans doute, notre première acquisition majeure en Inde 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 4 700 employés, une gamme diversifiée de services dont les opérations sur les devises, les voyages professionnels, les voyages d'agrément, de l'assurance, les services de visa et de passeport et le commerce électronique. Grâce à l'acquisition en 2015 de l'entreprise indienne de services de voyage de Kuoni et à l'acquisition subséquente de ses activités partout au monde, Thomas Cook India constitue aujourd'hui un des réseaux les plus importants de fournisseurs de services de voyage haut de gamme ayant son siège social dans la région de l'Asie-Pacifique. Depuis l'achat en 2019 de Digiphoto Entertainment Imaging (« DEI »), Thomas Cook s'est positionnée comme une société proposant des solutions de voyage complètes. DEI fournit des solutions en imagerie pour l'industrie du divertissement, donnant ainsi l'occasion à Thomas Cook India d'offrir des produits DEI avec ses voyages. Établie en 2004, DEI possède des bureaux à la grandeur de l'Extrême-Orient, de même qu'au Moyen-Orient, en Inde et aux États-Unis, et elle a un réseau de 130 partenaires dans le monde du divertissement.

Thomas Cook India a connu une année particulièrement difficile en raison du fait que l'industrie du voyage a été l'un des secteurs les plus touchés pendant la pandémie. Ses entreprises de voyage ont affiché une baisse de plus de 90 % et son entreprise de change, une baisse de plus de 75 % en 2020, ce qui a donné lieu à une perte avant impôts de 56 millions de dollars. Thomas Cook India a mis en œuvre des mesures étendues de réduction des coûts afin d'atténuer la baisse de ses revenus et la situation de liquidité extrêmement restreinte. De plus, afin de remédier à cette situation, elle prévoit mobiliser des ressources à long terme afin de soutenir ses activités lorsque les affaires reprennent dans l'avenir et de se conformer aux exigences en matière de fonds de roulement. Après avoir évalué plusieurs options de mobilisation de capitaux, Thomas Cook India et son conseil ont proposé l'émission d'actions privilégiées rachetables assorties d'une option de conversion d'au plus 60 millions de dollars en faveur de Fairfax et nous avons accepté de soutenir cette démarche, à la condition que l'approbation des actionnaires ainsi que toutes les approbations applicables des organismes de réglementation aient été obtenues. À mesure que ses activités reviennent à la normale après la pandémie, nous nous attendons à ce que Thomas Cook India en ressorte plus solide et plus efficace, capable de fournir des rendements supérieurs.

Vous vous souvenez sans doute que Quess a fait l'objet d'une scission-distribution à l'égard de Thomas Cook India en 2019; elle a eu de meilleurs résultats que prévu en 2020 malgré les incidences de la pandémie sur ses clients et les activités économiques en général. Les produits tirés des activités d'exploitation ont baissé de 1 % seulement pour s'établir à 1 449 millions de dollars et le résultat avant impôt a chuté de 20 % pour se fixer à 34 millions de dollars. Sous la direction compétente du président du conseil et fondateur Ajit Isaac, et avec l'aide du nouveau chef de la direction Suraj Moraje et d'une équipe de haute direction installée de longue date, Quess est ressortie plus forte du confinement imposé par la pandémie avec une clientèle et une croissance accrues, une position nette de trésorerie (après le remboursement de la majorité de sa dette en 2020) et une meilleure production de flux de trésorerie disponibles au moyen de ses activités. L'avenir s'annonce meilleur pour Quess alors que nous évoluons vers une sortie de la pandémie. Quess est le chef de file des fournisseurs de services commerciaux intégrés en Inde. Forte de plus de 333 000 employés, Quess est maintenant le plus important employeur national du secteur privé en Inde. Elle est présente dans l'ensemble de l'Inde ainsi qu'au niveau international en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, au Moyen-Orient et en Asie du Sud-Est. Quess dessert plus de 3 000 clients sur trois plateformes : la gestion de l'effectif, la gestion d'actifs d'exploitation et les solutions technologiques mondiales.

En 2019, M. Athappan a accepté d'acquérir une participation de 49 % dans Paramount Health Services pour 11 millions de dollars par l'intermédiaire de Fairfax Asia. Paramount est l'un des chefs de file parmi les tierces parties administrateurs de réclamations en Inde se spécialisant dans le secteur des soins de santé; la société est dirigée par son fondateur, le D^r Nayan Shah. La clôture de l'opération a eu lieu en octobre 2020. Nous souhaitons la bienvenue au D^r Shah et à son équipe au sein de la famille Fairfax.

Depuis 1991, nous avons réinvesti une partie de nos profits dans les collectivités dans lesquelles nous faisons affaire partout au monde. En Inde, nous comptons deux initiatives d'envergure à cet égard. Guidés par Madhavan Menon et Thomas Cook India, nous avons acheté et installé 500 machines de dialyse dans les régions les plus pauvres de l'Inde. Nous ajouterons bientôt encore 500 machines. Sans ces machines de dialyse, les plus pauvres habitants de l'Inde souffrant d'insuffisance rénale étaient voués à une mort certaine. Nous sommes très reconnaissants envers l'équipe de Thomas Cook India pour cette initiative. Sous la direction d'Ajit Isaac, de Chandran et d'autres membres de la famille Fairfax, nous financerons également un hôpital pour enfants en Inde au cours des cinq prochaines années dont la construction est réalisée par CMC Vellore. La construction devrait débuter en 2022.

Comme nous l'avons fait l'an dernier, nous vous présentons ci-dessous notre bilan non consolidé pour que vous puissiez mieux comprendre où votre argent est placé :

	2020	
	(en milliards de dollars)	Par action (en dollars)
Bilan non consolidé⁽¹⁾		
Actif		
Northbridge	1,5	56
Odyssey Group	3,9	149
Crum & Forster	1,9	72
Zenith	0,9	33
Brit	2,0	76
Allied World	2,8	108
Fairfax Asia	1,0	39
Autres activités d'assurance et de réassurance	0,9	36
Secteur liquidation de sinistres	0,1	3
Activités d'assurance et de réassurance	<u>15,0</u>	<u>572</u>
Recettes Illimitées	0,5	19
Thomas Cook India	0,2	8
Fairfax India	0,4	15
Produits et services autres qui ne sont pas de l'assurance	0,3	10
Activités autres que l'assurance	<u>1,4</u>	<u>52</u>
Total des résultats consolidés	16,4	624
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	1,3	48
Placements dans des entreprises associées	1,7	68
Autres actifs de la société de portefeuille	0,6	23
Total de l'actif	<u>20,0</u>	<u>763</u>
Passif		
Dettes d'exploitation et autres éléments de passif	0,6	21
Dette à long terme	5,6	213
	<u>6,2</u>	<u>234</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12,5	478
Actions privilégiées	1,3	51
	<u>13,8</u>	<u>529</u>
	<u>20,0</u>	<u>763</u>

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

Le tableau vous présente nos sociétés d'assurance, qui sont décentralisées et capitalisées séparément, 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 15,0 milliards de dollars (572 \$ par action) dans nos sociétés d'assurance, qui représentent nos activités principales. Nos plus grandes sociétés d'assurance, soit Northbridge, Odyssey Group, Crum & Forster, Zenith, Brit et Allied World, représentent environ 90 % de ce placement. Comme par le passé, nos sociétés d'assurance seront dans l'avenir un cadeau perpétuel, puisqu'elles nous procurent un fonds de caisse, actuellement de 22,7 milliards de dollars, qui ne nous coûte rien (en réalité, on nous a versé 309 millions de dollars en 2020 pour que nous gardions le fonds de caisse) et qui est ensuite affecté à des placements à l'échelle mondiale. Au fait, nos sociétés d'assurance ont une valeur bien supérieure au montant qui figure dans notre bilan, ce qui selon nous est l'une des raisons pour lesquelles nos actions sont tellement sous-évaluées.

Nos entreprises consolidées autres que d'assurance (ainsi que votre placement par action dans celles-ci) figurent séparément dans le tableau ci-dessus; elles sont substantielles et une fois de plus, ont une valeur supérieure au montant qui figure dans notre bilan. Comme je l'ai affirmé l'année dernière, nous nous attendons à ce que chacune de ces entreprises autres que d'assurance produise un rendement annuel d'au moins 15 % à long terme.

Ainsi, en tant qu'actionnaire de Fairfax, vous profitez de quatre sources de revenus : le revenu lié aux activités de souscription, le revenu en intérêts et en dividendes, le revenu tiré de nos entreprises autres que d'assurance et les gains en capital.

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 Pourcentage de variation de la valeur comptable par action en \$ US	COURS DE L'ACTION Pourcentage de variation du cours par action en \$ CA
1986	+180	+292
1987	+48	-3
1988	+31	+21
1989	+27	+25
1990	+41	-41
1991	+24	+93
1992	+1	+18
1993	+42	+145
1994	+18	+9
1995	+25	+46
1996	+63	+196
1997	+36	+10
1998	+30	+69
1999	+38	-55
2000	-5	-7
2001	-21	-28
2002	+7	-26
2003	+31	+87
2004	-1	-11
2005	-16	-17
2006	+9	+38
2007	+53	+24
2008	+21	+36
2009	+33	+5
2010	+2	-
2011	-3	+7
2012	+4	-18
2013	-10	+18
2014	+16	+44
2015	+2	+8
2016	-9	-1
2017	+22	+3
2018	-4	-10
2019	+12	+1
2020	-2	-29
1985 à 2020 (croissance annuelle composée)	+17,9	+15,0

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 de notre valeur comptable et une augmentation du cours de notre action, soit en 1993, en 1995, en 1996, en 1998, en 2003, en 2008 et en 2014. Comme vous pouvez le constater, cela ne s'est pas produit au cours des dernières années, mais nous nous attendons à ce que cela se produise de nouveau!

Pendant une grande partie de l'année dernière, à la suite de la chute des marchés du fait de la pandémie, j'ai fait plusieurs déclarations publiques indiquant que nous étions convaincus que les actions de Fairfax étaient négociées sur le marché à un cours ridiculement pas. Pendant l'été, j'ai joint le geste à la parole en achetant en mon propre nom près de 150 millions de dollars d'actions. De plus, dans le cadre de notre philosophie de placement axée sur la valeur, depuis le deuxième semestre de 2020, Fairfax a acheté des swaps sur rendement total visant 1,4 million d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax dont la valeur marchande totale à la date des contrats totalisait 484,9 millions de dollars (soit 344,45 \$ par action). Nous pensons qu'il s'agira d'un excellent placement pour Fairfax, peut-être le meilleur que nous n'ayons jamais fait.

Voici le rendement de notre prix par action comparativement à la TSX et au S&P500 (dans les deux cas, y compris les dividendes) :

	Fairfax (\$ US)	TSX	S&P500
5 ans	(4,3) %	9,3 %	15,2 %
10 ans	0,4 %	5,8 %	13,9 %
15 ans	8,2 %	6,0 %	9,9 %
20 ans	6,1 %	6,2 %	7,5 %
35 ans depuis l'établissement	16,4 %	8,1 %	11,1 %

Les rendements des placements dépendent dans une large mesure des valeurs à la date de fin; par conséquent, avec un prix par action de seulement 341 \$ par action à la fin de décembre 2020, nos rendements à cinq ans, à dix ans et à plus longue échéance ont été touchés. Nous nous attendons à ce que cela change lorsque Fairfax commence à nouveau à rendre compte des valeurs intrinsèques. Rien qu'un prix par action de 1 000 \$ ne pourra pas régler!

Activités d'assurance et de réassurance

	Ratio mixte			Variation des primes nettes souscrites
	2020	2019	2018	2020 par rapport à 2019
Northbridge	92 %	96 %	96 %	14,1 %
Odyssey Group	95 %	97 %	93 %	11,7 %
Crum & Forster	98 %	98 %	98 %	9,1 %
Zenith	92 %	85 %	83 %	(10,4) %
Brit	114 %	97 %	105 %	7,2 %
Allied World	95 %	98 %	98 %	24,2 %
Fairfax Asia	97 %	97 %	100 %	(4,2) %
Autres activités d'assurance et de réassurance	100 %	102 %	105 %	3,1 %
Données consolidées	98 %	97 %	97 %	11,0 %

Note : Se reporter au rapport de gestion pour de plus amples renseignements.

L'année 2020 a été une année faste pour Northbridge alors que l'amélioration continue du marché canadien a permis de faire baisser son ratio mixte pour qu'il s'établisse à 92 %. Le bénéfice technique a plus que doublé par rapport à 2019 et atteint plus de 100 millions de dollars. Silvy Wright et son équipe ont fait un travail remarquable avec leurs clients du créneau commercial des entreprises de taille intermédiaire. La réputation de Northbridge en matière de services à la clientèle hors pair, combinée à la hausse des taux, lui a permis une fois de plus d'obtenir un rendement à deux chiffres pour son portefeuille en 2020. La société a tiré profit de ses pratiques prudentes en matière de provisions et 2020 n'a pas été une exception alors que les émissions de l'année dernière ont une fois de plus été profitables pour le ratio mixte. Ce sera tout un défi pour Northbridge d'améliorer son rendement de 2020 en 2021, mais les conditions sont telles qu'il est possible de le faire.

Depuis 2016, Odyssey Group et Zenith se sont relayées chaque année pour la position de tête en ce qui concerne le bénéfice technique dégagé. En 2020, c'était au tour d'Odyssey Group d'être à nouveau en haut du palmarès, avec un résultat technique positif de 190 millions de dollars, Brian Young et son équipe ont obtenu un ratio mixte de 95 %, malgré le fait qu'ils ont résorbé des provisions de 140 millions de dollars au titre de la COVID-19. En s'appuyant sur 35 unités fonctionnelles distinctes sur les plateformes d'Odyssey Re, de Hudson et de Newline, Odyssey Group a des volumes d'affaires très diversifiés. Ses activités dans des secteurs essentiels, comme l'assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants, ont considérablement augmenté en 2020. Les primes nettes souscrites d'Odyssey Group ont augmenté de près de 12 % en 2020; l'année dernière, la croissance était de plus de 17 %. Compte tenu de la solidité de la position en matière de provisions et d'une augmentation des tarifs sur bon nombre de fronts, Odyssey Group devrait poursuivre sa croissance tant pour ce qui est du chiffre d'affaires que du résultat net.

Chez Crum & Forster, l'équipe de Marc Adeo a obtenu un ratio mixte de 98 % et a produit un bénéfice technique de 60 millions de dollars. L'augmentation du marché de l'assurance voyage en raison de la COVID-19 a tempéré le taux de croissance global par rapport au taux de croissance à deux chiffres auquel la société s'était habituée. Néanmoins, Crum & Forster est malgré tout parvenue à afficher une hausse de 9 % des primes nettes souscrites au cours de l'année précédente. Dans la famille Crum & Forster, c'est Seneca Insurance qui a ouvert la marche avec un ratio mixte de 87 % et un énorme apport au résultat total. Le groupe de l'assurance accident et maladie et la division de l'assurance risques successifs et excédents de sinistres ont également obtenu une fois de plus des résultats très positifs. Bien que la division de l'assurance caution qui est en expansion ait eu un impact positif, la division de l'assurance biens a été décevante après avoir subi les contrecoups de la fréquence des tempêtes en 2020.

Zenith a poursuivi sur sa lancée de résultats exceptionnels en 2020, affichant un ratio mixte de 92 % et faisant apport d'un bénéfice technique de plus de 50 millions de dollars. Le marché de l'assurance contre les accidents du travail aux États-Unis a été très concurrentiel au cours des dernières années et les prix ont baissé de près de 10 % en 2020. De ce fait, les primes nettes souscrites de Zenith ont diminué de nouveau cette année. Le fait que la société ait pu maintenir de solides niveaux de rentabilité dans un tel contexte difficile témoigne de la solidité de la franchise Zenith ainsi que des compétences spécialisées de ses employés. Kari Van Gundy et son équipe ont mis en œuvre plusieurs initiatives pour réduire le ratio des frais de Zenith pendant cette période de revenus décroissants, y compris la prestation de services à des acteurs tiers dans le secteur de l'assurance contre les accidents du travail. Nous nous attendons à ce que les baisses de taux s'atténuent en 2021 et que Zenith demeure l'une de nos sociétés les plus rentables.

Sous la direction assurée de Lou Iglesias, Allied World a eu son année la plus fructueuse depuis qu'elle est une société de Fairfax. Son ratio mixte de 95 % et son bénéfice technique de 126 millions de dollars ont été de loin son meilleur rendement depuis l'acquisition. Les primes nettes souscrites d'Allied World ont augmenté de 24 % en 2020, ce qui montre clairement que nous étions justifiés de croire qu'Allied World était bien placée pour tirer profit du marché étroit en 2020. La société a une présence solide et active dans bon nombre des secteurs industriels les plus étroits comme l'assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants, l'assurance complémentaire accidents et l'assurance responsabilité civile professionnelle internationale. Ces secteurs ont connu une croissance rapide en 2020 avec des hausses de taux de plus de 50 %. L'élan s'est maintenu en 2021 alors qu'Allied World avance à plein régime.

Aucune société chez Fairfax n'a eu une année 2020 aussi difficile que Brit. La COVID-19 a eu un impact particulièrement grand sur les résultats de Brit, ce qui a donné lieu à un ratio mixte élevé de 114 % et à une perte technique considérable. En tant qu'acteur important dans le secteur des risques spéciaux et de l'annulation d'événements, habituellement une branche spécialisée du marché de Lloyd's, Brit a subi des pertes en raison de la pandémie comme tous les acteurs de ce marché. Compte tenu des pertes subies du fait de la COVID-19 dans le secteur de l'annulation d'événements et d'autres secteurs, Brit obtenait un bénéfice technique en 2020. Au cours de l'année, comme nos autres sociétés, Matthew Wilson et son équipe ont fait en sorte d'accroître leurs activités dans des secteurs dont les tarifs affichaient la plus grande hausse. De plus, tel qu'il a été indiqué ci-dessus, Brit a lancé le syndicat Ki, le premier syndicat du marché de Lloyd's qui est pleinement automatisé.

Au-delà de nos sociétés axées sur l'Amérique du Nord, les sociétés d'assurance de Fairfax ont fait de nouveau des progrès cette année.

Fairfax Asia a obtenu des primes brutes souscrites en 2020 de 421 millions de dollars, soit un ratio mixte de 97 %. Comme c'était le cas pour les années antérieures, chacune des quatre sociétés en exploitation qui font partie de Fairfax Asia (Malaisie, Indonésie, Sri Lanka et Hong Kong) a produit un ratio mixte inférieur à 100 %. M. Athappan continue d'encadrer Fairfax Asia depuis Singapour, avec l'aide compétente de Gobi Athappan et de Ravi Prabhakar.

Le principal de nos groupes internationaux, si l'on tient compte des primes brutes souscrites de 616 millions de dollars, est Fairfax Latam qui comprend des activités distinctes en Argentine, au Chili, en Colombie et en Uruguay. Comme nous l'avons mentionné, Fairfax Latam est pour la première fois descendu sous le ratio mixte de 100 % en 2020, après plusieurs années de travail ardu pour reconfigurer les sociétés afin qu'elles soient alignées sur l'objectif de bénéfice technique mis de l'avant par Fairfax. Une grande part du mérite revient à Bijan Khosrowshahi et à Fabricio Campos ainsi qu'à ses collègues chez Fairfax Latam, tout comme à l'équipe de direction de chacune de ces quatre sociétés en exploitation.

Notre entreprise internationale au meilleur rendement est toujours Colonnade qui est dirigée par Peter Csakvari et fait affaire en Pologne, dans la République tchèque, en Slovaquie, en Hongrie, en Bulgarie, en Roumanie et en Ukraine. En 2020, Colonnade a obtenu un ratio mixte de 93 %, l'un des plus bas dans l'ensemble de Fairfax, même si le volume de ses primes a diminué en raison des effets de la COVID-19.

Bijan Khosrowshahi de Fairfax International et Jean Cloutier travaillent en étroite collaboration à la fois avec Patricio et Peter et ont joué un rôle prépondérant dans la réussite de ces deux entreprises. Outre ces fonctions, ils sont également essentiels dans les liens que nous entretenons avec Gulf Insurance Group. Comme nous l'avons mentionné, avec l'acquisition imminente d'AXA Gulf Operations par GIG, cette partie du monde deviendra de plus en plus importante pour Fairfax.

En dehors des activités de Colonnade, nous sommes maintenant propriétaires de deux autres sociétés en Ukraine. La plus grande des deux, ARX, a également été acquise par AXA. En 2020, elle avait un ratio mixte de 93 %. Félicitations à Andrey Peretyazhko ainsi qu'à ses collègues. Séparément, Universalna, dirigée par Oleksiy Muzychko, a obtenu un ratio mixte de 95 % en 2020.

Au Brésil, Bruno Camargo a dirigé Fairfax Brasil vers un résultat record, soit un ratio mixte de 95 %, et il s'agit de la cinquième année de suite que le ratio mixte obtenu est inférieur à 100 %, les primes ayant doublé au cours de cette période.

Enfin, notre entreprise en Afrique du Sud, Bryte, a eu une année difficile du fait des contrecoups des pertes subies au titre de la COVID-19. Alors qu'Edwyn O'Neil et son équipe ont produit un ratio mixte, compte non tenu des pertes au titre de la COVID-19, qui était nettement inférieur à 100 %, le résultat rapporté de 109 % comprenait d'importantes pertes découlant de la pandémie. Avec des primes nettes souscrites de 246 millions de dollars, Bryte est (après Brit) notre plus grande société unique à l'extérieur des États-Unis.

Outre les sociétés dont il est question ci-dessus, lesquelles sont toutes regroupées dans les résultats financiers et les résultats de souscription de Fairfax, nous avons, comme nous l'avons mentionné précédemment, d'importants avoirs dans diverses activités que ne font pas partie d'un groupe. Gulf Insurance Group dont il a été question ci-dessus en est le principal. Avec des primes brutes souscrites de 1,4 milliard de dollars et un ratio mixte légèrement supérieur à 90, GIG a eu une nouvelle excellente année. En Inde, Digit a continué de renforcer ses capacités au moyen de technologies de pointe pour qu'elle puisse prendre davantage d'expansion dans ce marché à croissance rapide. Digit, qui devrait atteindre des primes brutes souscrites de 400 millions de dollars en moins de quatre ans, est dirigée par le chef de la direction, Kamesh Goyal, et affiche maintenant un bénéfice net mais pas encore un bénéfice technique. Enfin, en Grèce, Eurolife a été un placement extraordinaire pour Fairfax. Cette société souscrit à la fois de l'assurance vie et de l'assurance I.A.R.D. et a généré en 2020 des primes brutes souscrites de 500 millions de dollars et produit un bénéfice net de 130 millions de dollars. Sous la direction d'Alex Sarrigeorgiou, Eurolife a des antécédents sans précédent sur le marché grec.

Les tableaux qui suivent vous indiquent la croissance de nos activités internationales (autres qu'en Amérique du Nord, exception faite de Brit) au cours des cinq dernières années. Le tableau supérieur présente les résultats d'ensemble, tandis que le tableau inférieur présente la participation de Fairfax; les deux tableaux excluent First Capital et ICICI Lombard qui ont été vendues pendant cette période. La croissance des cinq dernières années comprend la croissance interne, le démarrage de Digit et les acquisitions de Fairfax Latam, d'Eurolife, de Bryte, de Colonnade et de Fairfax Ukraine. Nous nous attendons à ce que nos activités internationales continuent de croître considérablement en raison du faible taux de pénétration de l'assurance dans bon nombre de ces pays.

	Activités internationales		Croissance cumulative
	2015	2020	5 ans
En fonction d'une participation de 100%			
Primes brutes souscrites	1 292	4 722	30 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 125	3 320	24 %
Portefeuille de placement	2 302	8 326	29 %
	Activités internationales		Croissance cumulative
	2015	2020	5 ans
Participation de Fairfax			
Primes brutes souscrites	845	3 198	30 %
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	912	2 295	20 %
Portefeuille de placement	1 767	5 291	25 %

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

	Au 31 décembre 2020 et pour l'exercice clos à cette date		
	Primes nettes souscrites	Excédent réglementaire	Primes nettes souscrites/Excédent réglementaire
Northbridge	2 065 \$ CA	1 547 \$ CA	1,3x
Odyssey Group	3 790	4 901	0,8x
Crum & Forster	2 543	1 519	1,7x
Zenith	646	522	1,2x
Brit	1 776	1 593	1,1x
Allied World	3 018	4 428	0,7x
Fairfax Asia	222	501	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. Comme vous le savez, notre stratégie, pendant les périodes de taux à la hausse, comme c'est le cas actuellement, est de prendre une expansion considérable dans des domaines où les marges sont élevées.

Les ratios mixtes des sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2011, et des sociétés importantes que nous avons acquises depuis lors, sont présentés dans le tableau qui suit :

	De 2011 à 2020	
	Primes nettes souscrites cumulées (en milliards de dollars)	Ratio mixte moyen
Northbridge	13,3 \$ CA	97 %
Odyssey Group	26,0	93 %
Crum & Forster	17,1	100 %
Zenith	7,1	92 %
Brit ⁽¹⁾	9,1	104 %
Allied World ⁽¹⁾	8,8	104 %
Fairfax Asia ⁽²⁾	2,5	88 %
Total	83,9	97 %

(1) 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.

Depuis nos débuts en 1985, nous avons émis plus de 175 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 2010) pour les sociétés dont nous sommes propriétaires depuis 2010 :

	De 2010 à 2019 Redondance annuelle moyenne des provisions
Northbridge	13,0 %
Odyssey Group	12,7 %
Crum & Forster	0,9 %
Zenith ⁽¹⁾	15,2 %
Fairfax Asia ⁽²⁾	18,2 %

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

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

Ce tableau montre l'évolution de nos provisions pour les dix années de survenance précédant 2020. 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 2020 qui se trouvent sur notre site Web au www.fairfax.ca.

En ce qui concerne nos activités de liquidation de sinistres chez RiverStone, dirigées par Nick Bentley, bien qu'il n'y ait pas eu récemment d'acquisitions de liquidation de sinistres aux États-Unis (sauf certains petits contrats d'assurance captifs très fructueux), l'équipe s'est concentrée principalement sur nos provisions pour activités antérieures aux États-Unis, surtout à l'égard de sinistres liés à l'amiante. Bien que nous ayons dû renforcer les provisions de nouveau en 2020 (environ la moitié de l'année dernière), l'équipe continue de créer de la valeur et des économies considérables grâce à la concentration ciblée de l'équipe et de son expérience hors pair. Je peux vous assurer que ces provisions sont entre de bonnes mains. Comme je l'ai mentionné précédemment, à la fin de 2020, nous avons annoncé la vente de notre participation restante dans les activités européennes de RiverStone à CVC Capital Partners. Luke Tanzer et toute son équipe chez RiverStone Europe ont eu une année très occupée avec la clôture de cinq marchés de liquidation de sinistres. Ils sont impatients de continuer de prendre de l'expansion dans le marché très actif de la liquidation de sinistres au Royaume-Uni et une fois de plus, nous leur souhaitons bon vent!

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 %
2019	395	20 150	(2,0) %	1,8 %
2020	309	21 668	(1,4) %	1,2 %
Moyenne pondérée depuis les dix dernières années			(1,2) %	2,2 %
Différentiel de financement positif 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, des sommes à payer au titre de contrats d'assurance, et de la provision pour primes non acquises, de laquelle sont déduits les créances découlant de contrats d'assurance, 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 un des atouts les plus importants de Fairfax et il pourrait s'agir de la clé de notre réussite dans l'avenir. En 2020, notre coût lié au fonds de caisse correspondait à un avantage de 1,4 % 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 1,2 % par année), alors que pendant

cette période il en a coûté au gouvernement du Canada une moyenne de 2,2 % par année pour faire un emprunt sur dix ans – notre avantage par rapport au gouvernement du Canada est donc de 3,4 % par année.

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			
2016	1,7	4,1	2,9	1,2	2,8	–	0,5	0,9	14,1	2,8	16,9
2017	1,8	4,5	2,9	1,2	3,1	5,5	0,2	1,2	20,4	2,5	22,9
2018	1,7	4,7	2,9	1,2	2,8	5,1	0,2	1,1	19,7	3,0	22,7
2019	1,9	5,1	3,0	1,1	3,0	5,1	0,3	1,1	20,6	1,8	22,4
2020	2,1	5,9	3,3	1,1	3,2	5,7	0,3	1,1	22,7	1,6	24,3

Au cours des cinq dernières années, notre fonds de caisse a augmenté en moyenne de 7 % par année, ce qui s'explique en partie par la croissance interne des primes nettes souscrites chez Odyssey Group, Northbridge et Crum & Forster et par l'acquisition d'Allied World en 2017, sans égard à la vente de First Capital en 2017 et des activités européennes de liquidation de sinistres en 2020.

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	2 ½ \$
1990	164	30
1995	653	74
2000	5 877	449
2005	8 757	492
2010	13 110	641
2015	17 209	775
2019	22 379	834
2020	24 278	927

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.

	2020	2019
Souscription - assurance et réassurance		
Northbridge	108,8	46,7
Odyssey Group	189,9	89,9
Crum & Forster	60,1	51,8
Zenith	51,9	108,8
Brit	(240,3)	51,1
Allied World	126,0	57,7
Fairfax Asia	7,1	6,4
Autre	5,5	(17,9)
Bénéfice technique	309,0	394,5
Intérêts et dividendes - assurance et réassurance	606,8	713,0
Résultat d'exploitation	915,8	1 107,5
Liquidation de sinistres (à l'exclusion des gains (pertes) nets sur placements)	(194,6)	(214,7)
Activités non liées aux assurances	(178,7)	(2,4)
Intérêts débiteurs	(475,9)	(472,0)
Profit sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance	117,1	—
Frais généraux du siège social et autres	(252,7)	98,1
Bénéfice avant impôts avant gains (pertes) nets sur placements	(69,0)	516,5
Gains réalisés nets sur placements	(750,5)	611,8
Bénéfice avant impôts, y compris les gains réalisés nets sur placements	(819,5)	1 128,3
Variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sur placements	1 063,6	1 104,4
Bénéfice avant impôts	244,1	2 232,7
Impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle	(25,7)	(228,6)
Bénéfice net	218,4	2 004,1

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 débiteurs). Les gains (pertes) 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 2020, déduction faite du revenu en intérêts et du revenu en dividendes, le résultat d'exploitation de nos sociétés d'assurance et de réassurance a baissé pour atteindre 916 millions de dollars en raison du revenu en intérêts et du revenu en dividendes inférieurs et d'un bénéfice technique légèrement moindre. Tout compris, le bénéfice après impôts était de 218 millions de dollars. Sur nos intérêts débiteurs de 476 millions de dollars, un montant de 286 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 127 millions de dollars correspond à des emprunts faits par nos sociétés autres que des sociétés d'assurance, qui sont sans recours pour Fairfax, et un montant de 63 millions de dollars correspond à nos baux.

L'inclusion dans le bénéfice du poste des frais généraux du siège social et autres d'un montant de 253 millions de dollars s'explique par le fait qu'il comprend les honoraires de gestion de placements, les intérêts et dividendes de la société de portefeuille et la quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille, moins les frais généraux du siège social et l'amortissement des immobilisations incorporelles de filiales. L'augmentation des frais généraux du siège social et autres en 2020 se rapporte principalement aux pertes subies sur des placements réalisés par des entreprises associées et détenus au niveau de la société de portefeuille en 2020 de 48 millions de dollars par rapport à la quote-part du résultat net de 165 millions de dollars en 2019 et aux honoraires de gestion de placements de 90 millions en 2020 contre 197 millions de dollars en 2019. 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 montre notre situation financière, exclusion faite de la dette des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance dont nous ne sommes pas propriétaires à hauteur de 100 %, à la fin de 2020 et de 2019 :

	2020	2019
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations liées aux produits dérivés)	1 229,4	975,2
Emprunts - Société de portefeuille	5 580,6	4 117,3
Emprunts - Sociétés d'assurance et de réassurance	1 033,4	1 039,6
Dette totale	6 614,0	5 156,9
Dette nette	5 384,6	4 181,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12 521,1	13 042,6
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5
Part des actionnaires sans contrôle ⁽¹⁾	1 831,8	1 544,6
Total des capitaux propres	15 688,4	15 922,7
Ratio dette nette/total des capitaux propres	34,3 %	26,3 %
Ratio dette nette/capital total net	25,6 %	20,8 %
Couverture des intérêts	3,3x	9,8x
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées	2,7x	7,9x
Ratio dette totale/capital total	29,7 %	24,5 %

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

Lorsque nous détenons une participation majoritaire dans une société (par exemple, dans Recettes Illimitées 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.

Nous sommes en solide situation financière du fait de disposer de 1,2 milliard de dollars en trésorerie et en placements auprès de la société de portefeuille à la fin de 2020. Avec la clôture imminente de la vente des activités européennes de liquidation de sinistres et la vente de 14 % de Brit à OMERS, nous nous attendons à disposer de 1,3 milliard de dollars en trésorerie auprès de la société de portefeuille, notre facilité de crédit étant remboursée totalement et nos ratios dette/capital se rapprochant des niveaux de 2019.

Le 24 février 2021, aux termes d'une prise ferme conclue avec la Banque Scotia, la Banque Royale et la Banque de Montréal en tant que teneurs de livres, nous avons émis des billets de premier rang non garantis d'une durée de 10 ans de 850 millions de dollars canadiens qui sont assortis d'un coupon de 3,95 %. Le 1^{er} mars 2021, par l'intermédiaire de BofA Securities, de J.P. Morgan et de Citigroup, nous avons émis des billets de premier rang non garantis d'une durée de 10 ans de 600 millions de dollars qui sont assortis d'un coupon de 3 3/8 %. Le produit permettra de rembourser nos billets à 5,84 % échéant en 2022, nos billets à 4,5 % échéant en 2023 et d'autres dettes, de sorte que nous n'ayons pas d'échéances jusqu'en 2023.

Placements

Comme je vous l'ai très souvent dit au cours des 35 dernières années, je suis d'avis que le plus important facteur de réussite à long terme d'un placement réside dans une bonne gestion, sous la direction d'un chef de la direction hors pair.

Il y a plusieurs années Phil Carret, dans le livre intitulé *Classic Carret*, l'a bien dit. Phil Carret a fondé en 1928 le Pioneer Fund, l'un des premiers fonds communs de placement créés aux États-Unis. Phil a dirigé le fonds pendant 55 ans en appliquant des principes de placement intemporels d'optimisation de la valeur du portefeuille et a obtenu un rendement nettement supérieur à celui du S&P 500.

Voici ce que Phil a dit :

« La bonne gestion est rare dans le meilleur des cas. Les évaluations sont difficiles et il s'agit sans aucun doute du facteur déterminant dans l'analyse des titres. »

« Trouvez la société dont le patron se dévoue corps et âme à la rentabilité de ses activités et s'intéresse même davantage aux profits dans cinq ans que ceux d'aujourd'hui! S'il fait preuve d'un bon jugement en affaires et d'adresse au moment de choisir les autres membres de son équipe et qu'il a aussi cette capacité rare de les inspirer pour qu'eux aussi donnent un rendement supérieur, cela vaudrait la peine d'en apprendre plus sur les actions de cette société. »

« Rien ne peut remplacer l'achat d'actifs de qualité et le fait de leur donner le temps de donner un rendement composé à long terme. La patience peut donner des profits hors du commun. »

Nous avons la chance d'avoir bon nombre de placements qui sont réalisés sous la direction de chefs de la direction et d'équipes de direction exceptionnels. Voici ceux qui s'occupent de nos grands investissements (y compris certains qui sont inclus sous Autres dans le tableau de la page 15).

David Sokol et Bing Chen continuent de faire un travail remarquable pour créer de la valeur pour les actionnaires, soutenir l'excellence opérationnelle et renforcer les positions de tête d'Atlas. Le ralentissement causé par la COVID-19 l'a mis en lumière lorsque, malgré les nombreux défis à relever, Atlas a pu maintenir une utilisation très élevée et améliorer son profil de crédit. Le marché des navires porte-conteneurs, sous l'impulsion d'une forte demande et d'une très faible capacité non utilisée, connaît une remontée marquée. Une occasion s'est donc créée dans le marché de la construction de nouveaux navires dans lequel Atlas a signé des contrats pour construire jusqu'à 31 grands navires modernes pour des affrètements allant de 5 à 18 ans. Avec ces navires, la capacité de sa flotte augmentera d'environ 45 %. Les activités hors pair d'Atlas, conjuguées à un bilan solide, lui ont permis de concrétiser ces occasions. Ces nouveaux navires, la remontée du marché des navires porte-conteneurs et la capacité d'Atlas de tirer rapidement avantage des occasions stratégiques devraient alimenter de solides rendements dans les années à venir. Un excellent rendement de la part de David, de Bing et de son équipe!

Sous la direction de son excellent chef de la direction, Alan Kestenbaum, Stelco a réussi, malgré une année très difficile en 2020, à améliorer et à moderniser ses installations pour en accroître la capacité de 10 %, à négocier une entente stratégique à long terme d'approvisionnement en boulettes de minerai de fer (et une option d'en acquérir 25 % de la mine Minntac à faible coût et de grande qualité) et à asseoir davantage la position de tête de Stelco dans le secteur pour ce qui est des coûts. Compte tenu des prix actuels de l'acier, Stelco est bien placée pour avoir un excellent rendement en 2021. Elle n'a toujours pas de dettes. Son prix par action est passé de 11 \$ CA à la fin de 2019 à 4 \$ CA en mars 2020 et a terminé l'année à 23 \$ CA. Et ils disent que les marchés sont efficaces!

L'année 2020 a été une autre année décevante pour Fairfax Africa qui a subi des pertes nettes de 207 millions de dollars. Pour renforcer la plateforme, nous avons fusionné Fairfax Africa et Helios Investment Partners pour former Helios Fairfax Partners (« HFP »), établissant ainsi le gestionnaire de placements non traditionnels axé sur l'Afrique de premier plan, sous la direction de Tope Lawani et de Babatunde Soyeye, les cofondateurs et associés directeurs de Helios Investment Partners, une société de

capital-investissement qu'ils ont fondée il y a 15 ans dont les investissements en Afrique ont été très profitables. Tope et Baba occupent les postes de co-chefs de la direction et d'administrateurs de HFP. Fairfax continue de détenir 32 % des titres de capitaux propres et 53 % des droits de vote de HFP. Ensemble, Fairfax et Helios seront les parties contrôlantes ultimes de HFP. À l'avenir, les investisseurs de HFP auront accès à un revenu tiré des honoraires de gestion nets, à 25 % du revenu tiré des intérêts reportés (*carry fee*) par le passé et à la moitié du revenu tiré des intérêts reportés dans l'avenir des fonds de capital-investissement de Helios. Grâce à cette structure accréditive, HFP obtiendra un résultat et des flux de trésorerie réguliers; de plus, HFP aura la possibilité de faire croître son encaisse et ses placements dans le bilan. Nous sommes très enthousiastes quant aux perspectives de HFP en Afrique sous la direction de Tope et de Baba. Veuillez lire la lettre aux actionnaires annuelle de HFP pour en apprendre plus sur la nouvelle stratégie et les occasions intéressantes qui se présentent en Afrique.

Eurobank compte une excellente équipe de direction à la tête de laquelle se trouve le chef de la direction, Fokion Karavias, et à ses côtés, le vice-président du conseil, George Chryssikos. Fokion travaille pour la banque depuis 1997, il la connaît de fond en comble et est devenu un excellent chef de la direction depuis qu'il a pris ce poste en 2015. Fokion et George ont bien travaillé ensemble sur une période de 15 ans, chacun occupant différents postes. Avec les rênes entre les mains de Fokion et le grand soutien de George, Eurobank se trouve dans une excellente position pour tirer profit de l'épanouissement post-pandémie de l'économie grecque. En 2020, Eurobank a réalisé l'opération de titrisation d'envergure qui était le facteur déterminant dans la réduction de son ratio d'exposition à des prêts non productifs au cours de l'année, le faisant passer de 30 % à 15 %, le plus bas taux parmi les banques grecques. La Grèce a peut-être le meilleur gouvernement en Europe puisqu'il est favorable aux entreprises et a pris l'engagement de soutenir les entrepreneurs pour qu'ils stimulent la croissance de l'économie grecque. Ceux qui investissent dans des obligations ont remarqué les progrès réalisés en Grèce, les rendements sur les titres de créance d'État sur 10 ans passant sous la barre de 1 %. Nous sommes optimistes quant aux perspectives de croissance de l'économie grecque et nous sommes d'avis qu'Eurobank sera l'un des principaux bénéficiaires de cette croissance.

Recettes Illimitées est l'un de nos placements qui a été le plus durement touché par la COVID-19 et la fermeture connexe de son réseau de plus de 1 300 restaurants au Canada. Malgré une baisse de 30 % du chiffre d'affaires de 2020 pour s'établir à environ 2,4 milliards de dollars canadiens, Recettes Illimitées est parvenue à générer un BAIIA d'environ 114 millions de dollars canadiens et des flux de trésorerie disponibles positifs de 31 millions de dollars canadiens. Nous sommes reconnaissants de la persévérance et de la ténacité de Frank Hennessey et de l'ensemble de l'équipe de Recettes Illimitées, surtout les travailleurs de première ligne, ainsi que de la résilience des entreprises diversifiées de Recettes Illimitées comme son entreprise de vente au détail de produits en épicerie, dont le chiffre d'affaires a augmenté de 23 %.

La prise de contrôle inversée en mai 2020 de Horizon North a fondamentalement redéfini l'évolution des activités de Dexterra. Celle-ci est maintenant une société ouverte cotée en bourse sous la direction de John MacCuish qui a une vision pour en faire le chef de file des services de soutien au Canada. Ses activités portent sur une vaste gamme de compétences en matière de gestion des installations, de logements pour travailleurs et de solutions en matière forestière et de construction modulaire. Dexterra est également un chef de file dans le domaine des projets de logements sociaux. Elle a déclaré publiquement qu'elle était en voie de réaliser dans les quelques années à venir des produits des activités ordinaires de 1 milliard de dollars canadiens et un BAIIA de 100 millions de dollars canadiens.

Farmers Edge, qui cherche à bousculer l'écosystème de l'agriculture mondiale, vient de réaliser récemment un PAPE qui a eu beaucoup de succès. Wade Barnes, le chef de la direction, et son équipe de direction sont en voie de numériser les exploitations agricoles et de fournir aux agriculteurs des connaissances fondées sur des données ainsi que d'élaborer un portefeuille de produits pour bousculer de grands marchés verticaux agricoles que sont notamment l'assurance-récolte, le marché de compensation des émissions de carbone et d'autres services financiers. La société s'attend à une forte croissance en acres ainsi que des produits tirés des activités ordinaires et du BAIIA au cours des prochaines années. Nous avons cultivé Farmers Edge depuis 2015 et y avons investi au fil des années 376 millions de dollars canadiens. Compte tenu de la valeur du PAPE, notre placement vaut 425 millions de dollars canadiens mais en raison des pertes que Farmers Edge a subies au cours des années, le montant figurant dans notre bilan est de 303 millions de dollars canadiens seulement. Farmers Edge n'aura plus de dettes et une encaisse de plus de 100 millions de dollars canadiens et des flux de trésorerie disponibles positifs l'année prochaine.

Fairfax a fait l'acquisition d'une participation de contrôle dans Boat Rocker Media en 2015 et y a investi à ce jour 110 millions de dollars canadiens. Sous la direction des cofondateurs, David Fortier et Ivan Schneeberg, et du chef de la direction, John Young, les produits des activités ordinaires de l'entreprise sont passés de 70 millions de dollars canadiens en 2015 à un montant attendu en 2021 de 700 millions de dollars canadiens. Alors qu'elle était initialement une société de production axée sur le marché canadien, avec de grands succès comme Orphan Black et Being Erica, Boat Rocker a maintenant une envergure internationale et 85 % de ses produits des activités ordinaires proviennent de l'extérieur du Canada. Plusieurs acquisitions bien

menées au cours des trois dernières années ont permis d'établir une entreprise de gestion des talents qui prend de l'expansion, l'un des plus grands studios d'animation en Amérique du Nord et un studio de production établi à Hollywood qui est en plein essor. La demande pour du contenu de qualité ne cesse d'augmenter à des niveaux sans précédent. Boat Rocker est en voie de réaliser un PAPE qui lui procurera les capitaux nécessaires pour permettre une croissance interne et une croissance par voie d'acquisitions. Fairfax ne vendra aucune de ses actions dans le cadre du PAPE.

Au cours des dernières années, John Chen a amené BlackBerry sur deux marchés à forte croissance :

1. BlackBerry a conclu un partenariat exclusif avec Amazon relativement à une plateforme de données de véhicules connectés qui permet l'analyse de données basée sur l'intelligence artificielle ou l'apprentissage automatique sur tous les réseaux de capteurs installés dans les véhicules. La filiale QNX de BlackBerry fait affaire avec tous les grands fabricants automobiles dans le monde et compte plus de 175 millions de voitures qui sont connectées au système d'exploitation QNX.
2. BlackBerry a terminé l'intégration de Cylance et de sa plateforme de gestion des points d'extrémité de BlackBerry (UEM) et est prête pour affronter l'univers de la cybersécurité et de la prévention/détection des menaces qui est totalement compatible avec les antécédents et les capacités de BlackBerry.

Nous continuons d'appuyer John alors que nous avons reporté jusqu'en 2023 l'échéance de nos débetures convertibles d'un capital de 323 millions de dollars acquises en 2013, avec un prix de conversion réduit de 6 \$ par action.

La demande mondiale pour des aliments sains qui est stimulée par la croissance de la population, l'évolution des attitudes des consommateurs et l'augmentation des revenus dans les marchés émergents, surtout en Asie, constituent d'excellents facteurs fondamentaux des activités commerciales pour notre placement dans AGT, un chef de file mondial de l'alimentation. Murad Al-Katib et son équipe sont de véritables innovateurs dans le développement et la fourniture d'aliments et de produits de première nécessité d'origine végétale qui sont destinés au secteur du détail, des services alimentaires et des produits de consommation dans plus de 100 pays partout dans le monde. AGT, qui a été acquise en 2019, a affiché un rendement solide en 2020, notamment une croissance de 20 % et un BAIIA record.

En 2016, nous avons investi 50 millions de dollars dans Davos Brands (une société de spiritueux) en contrepartie d'une participation de 36 % aux côtés de David Sokol. En septembre 2020, la société a été vendue à Diageo; nous avons obtenu un produit au comptant de 59 millions de dollars et nous avons droit à une contrepartie supplémentaire d'au plus 36 millions de dollars, selon le rendement de la marque au cours des dix prochaines années. Nous espérons obtenir ce produit supplémentaire dans l'avenir. Nous souhaitons à Andrew Chrysomallis, à Blake Spahn et à tous les membres de l'équipe de direction de Davos la meilleure des chances pour l'avenir.

Fairfax demeure propriétaire de Peak Achievement conjointement avec notre associé, Sagard Holdings, qui est dirigé par Paul Desmarais III. Les actifs principaux de Peak sont Bauer, la marque chef de file dans le domaine du hockey et Easton, le troisième plus grand fabricant dans le domaine du baseball. En 2020, Peak a fusionné Easton avec Rawlings, le fabricant numéro un incontesté dans le domaine du baseball. Dans le cadre de cette opération, Peak a obtenu un paiement au comptant de 65 millions de dollars tout en conservant une participation de 28 % dans Rawlings. Peak a maintenant établi un partenariat avec l'actionnaire contrôlant de Rawlings, Seidler Equity Partners. Fairfax a constaté un profit de 15 millions de dollars à la vente d'Easton dont la clôture a eu lieu peu avant la fin de l'exercice. Nous sommes enthousiastes quant aux occasions qui se présentent chez Peak, guidée par Ed Kinnaly et son équipe, pour se concentrer sur ses activités fondamentales liées au hockey.

Fairfax a investi 74 millions de dollars canadiens en échange de sa participation actuelle de 71 % dans l'entreprise regroupée de Golf Town et de Sporting Life. Chad McKinnon et son équipe ont eu une année exceptionnelle. Ils ont réussi à naviguer les confinements imposés du fait de la COVID-19 et ont maximisé les résultats de Golf Town lorsque les magasins ont rouvert leurs portes tout en avançant à un bon rythme dans le repositionnement de la franchise Sporting Life. Tant Golf Town que Sporting Life ont des aspects contresaisonniers qui sont utiles dans le cadre de la gestion du fonds de roulement et le regroupement des deux entreprises a permis de réaliser des synergies de coûts significatives. De plus, Bill Gregson, ancien chef de la direction de Recettes Illimitées et de The Brick, est actuellement consultant auprès de Fairfax et sa grande expertise dans le domaine de la vente au détail nous est très utile dans le cadre de nos placements dans Toys R Us, Ashleys et Kitchen Stuff Plus. Il a joué un rôle déterminant dans notre démarche visant à maximiser le rendement de nos divers placements dans le secteur du détail.

Commercial International Bank, en Égypte, a continué d'aller de l'avant malgré les répercussions de la COVID-19. Les profits avant provisions ont augmenté de plus de 13 %, les prêts non productifs sont couverts trois fois et le ratio de la suffisance du capital de la banque est parmi les plus hauts dans le monde avec 31 %! Malgré cela, les actions se négocient à 8 fois le bénéfice, ce qui est le plus bas depuis le printemps arabe. Hisham Ezz El Arab a pris sa retraite après une carrière incroyable de plus de 20 ans à la banque. Sous sa direction, la valeur comptable et le bénéfice par action ont affiché un taux de rendement composé de plus de 20 % par année et la banque n'a pas une seule fois mobilisé de capitaux! Nous souhaitons bon vent à Hisham pendant sa retraite. Hisham laisse la banque entre de bonnes mains, sous la direction de Hussein Abaza qui travaille à la banque depuis 30 ans.

Produits forestiers Résolu a acheté trois scieries dans le sud-est des États-Unis au début de 2020, et le choix du moment n'aurait pas pu être mieux. Pendant la pandémie, la demande pour le bois d'œuvre a été solide et les prix ont atteint des sommets historiques. Le prix par action de Résolu est passé d'un prix plancher de 1,15 \$ en mars à un prix négocié récemment de plus de 9,50 \$. En 2020, Résolu a attribué des capitaux aux actionnaires en rachetant 6,9 millions d'actions, soit 8 % des actions en circulation, à un prix moyen de 4,28 \$ par action. L'année 2021 semble prometteuse pour Résolu alors que les prix du bois d'œuvre restent élevés, les prix des pâtes semblent se raffermir et les activités de Résolu dans le secteur du papier tissu continuent de prendre de l'ampleur. Yves Laflamme, le chef de la direction de Résolu, a récemment annoncé son départ à la retraite après une carrière de 40 ans couronnée de grands succès chez Résolu. Nous remercions Yves pour ce qu'il a apporté à Résolu et nous lui souhaitons tout ce qu'il y a de mieux pendant sa retraite. Résolu a nommé Rémi Lalonde comme son nouveau chef de la direction. Rémi a acquis une grande expérience en tant que chef des services financiers de Résolu mais a également acquis une expérience opérationnelle dans le cadre de son poste de directeur général de l'usine de pâtes de Résolu à Thunder Bay. Nous sommes impatients de voir Rémi prendre la direction chez Résolu. Rémi a renforcé l'équipe de direction en recrutant Hugues Simon à titre de président, Produits du bois et Sylvain Girard à titre de chef des services financiers.

Nous investissons dans BDT Capital Partners depuis sa constitution en 2009. Fondée par Byron Trott, qui travaillait auparavant chez Goldman Sachs, BDT procure aux entreprises familiales et aux entreprises dirigées par leur fondateur du capital à long terme. Elle a mobilisé plus de 18 milliards de dollars dans tous ses fonds d'investissement et gère des investissements conjoints de plus de 6 milliards de dollars de sa base mondiale de commanditaires investisseurs. Nous avons investi 647 millions de dollars, avons reçu des distributions en espèces de 550 millions de dollars et avons une valeur marchande de fin d'exercice restante de 631 millions de dollars. Il s'agit d'un rendement exceptionnel à long terme et nous sommes impatients de continuer notre partenariat dans l'avenir. Un grand merci à Byron et à l'équipe de BDT pour ces résultats hors pair.

Nous avons conclu un excellent partenariat avec Kennedy Wilson, qui est dirigée par son fondateur et chef de la direction Bill McMorrow et les associés de Bill, Mary Ricks et Matt Windisch. Depuis que nous les avons rencontrés en 2010, nous avons investi 1 130 millions de dollars dans de l'immobilier, nous avons obtenu un produit au comptant de 1 054 millions de dollars et nous conservons encore de l'immobilier valant environ 582 millions de dollars. Notre rendement réalisé annuel moyen sur les projets achevés est d'environ 20 %. Nous sommes également propriétaires de 9 % de la société.

Plus récemment, nous avons investi avec Kennedy Wilson dans des prêts hypothécaires de premier rang garantis par de l'immobilier de grande qualité situé dans l'Ouest américain, en Irlande et au Royaume-Uni avec un rapport prêt-valeur de moins de 60 %. À la fin de 2020, nous nous étions engagés dans le cadre de prêts hypothécaires d'environ 1,5 milliard de dollars avec un rendement moyen de 5 % et une durée moyenne de quatre ans. Nous sommes très reconnaissants envers Bill et son équipe de cette relation très profitable et agréable.

Notre placement dans des actions privilégiées et des bons de souscription d'Altius Minerals continue de porter fruit. Sous la direction de son fondateur Brian Dalton, Altius a créé de toutes pièces son entreprise de redevances minières il y a un peu plus de 20 ans et possède maintenant une capitalisation boursière de plus de 600 millions de dollars canadiens. Au cours des dernières années, par l'intermédiaire d'une filiale d'Altius, Brian est parvenu à élaborer un modèle de redevances pour les projets d'énergie renouvelable qui a récemment été validé par un investissement conjoint d'Apollo et un PAPE. Le PAPE évalue la participation d'Altius dans la filiale de redevances de projets d'énergie renouvelable à environ 172 millions de dollars canadiens, ce qui représente plus de deux fois le coût du placement d'Altius. Bien que les produits des activités ordinaires d'Altius aient été fortement entamés du fait de la crise de la COVID-19 au début de 2020, la société profite de l'actuelle nette embellie des prix pour les produits de base comme le cuivre, le minerai de fer et la potasse, ainsi que de l'intérêt grandissant pour les énergies renouvelables et les placements axés sur les enjeux ESG.

Les perturbations causées par la pandémie ont fait beaucoup de gagnants et de perdants sur le plan des affaires. Un « gain » intéressant s'est produit à Blue Ant Media, société dans laquelle nous investissons. Blue Ant Media est dirigée par Michael McMillan, l'ancien chef de la direction d'Alliance Atlantis, qui était à la recherche d'occasions d'affaires dans le paysage médiatique en évolution constante. Blue Ant a acheté Omnia Media, une société de jeu établie à Los Angeles et en 2020 l'a fusionnée avec Enthusiast Gaming, une société de jeu inscrite à la cote de la TSX. En contrepartie, elle a reçu principalement des actions d'Enthusiast évaluées à 1,65 \$ CA. Les actions d'Enthusiast se négocient dernièrement à plus de 8 \$ CA, une situation avantageuse à la fois pour Blue Ant et Enthusiast.

Fairfax est propriétaire de 44 % d'Exco, un producteur pétrolier et gazier américain. Malgré la faiblesse des prix énergétiques en 2020, Exco a obtenu un BAIIA de 128 millions de dollars et des flux de trésorerie disponibles de 36 millions de dollars. La dette nette a chuté pour s'établir à 145 millions de dollars (soit 1,1 fois le BAIIA). Sous la direction du président du conseil John Wilder et du chef de la direction Hal Hickey, Exco a obtenu ces résultats grâce à une productivité élevée au niveau local et à un contrôle des coûts à l'échelle de l'entreprise. En décembre, Exco a enregistré son 73^e mois sans incident entraînant une perte de temps. Le président du conseil d'Exco, John Wilder, est un excellent partenaire. Nous sommes bien servis par son leadership.

Fairfax a investi 200 millions de dollars canadiens dans des titres de créance ayant un rendement annuel de 6 % et des bons de souscription qui confèrent à Fairfax une propriété implicite de 13 % dans Chorus Aviation; celle-ci exploite la compagnie aérienne régionale Jazz d'Air Canada. Air Canada a une participation de 9,6 % dans Chorus. Il ne fait aucun doute que la COVID-19 a été catastrophique pour l'industrie du transport aérien. Cela dit, Joe Randell et son équipe ont fait un travail remarquable de gestion de la structure de coûts de Jazz avec son partenaire, Air Canada. Chorus continue de recevoir le prix prévu au contrat conclu avec Air Canada. De plus, Chorus entrevoit actuellement des occasions très intéressantes en ce qui concerne les locaux de location alors que toutes les compagnies aériennes, y compris les grands joueurs, cherchent à retirer des avions de leur bilan. Bien que nos bons de souscription soient actuellement nettement hors du cours (le prix d'exercice étant de 8,25 \$ CA), nous sommes convaincus que les activités de Chorus et de son partenaire Air Canada se remettront rapidement en branle dès que les voyages reprendront.

En 2017, Fairfax a investi 100 millions de dollars canadiens dans des actions privilégiées ayant un rendement annuel de 6 %, 50 millions de dollars canadiens dans des débetures garanties de premier rang ayant un rendement annuel de 5 % et 17 millions de bons de souscription de Mosaic, pour une participation, après dilution, de 61 %. Le président du conseil John Mackay et le chef de la direction Mark Gardhouse ont fait un excellent travail pour constituer un portefeuille d'entreprises établies dans des marchés à créneaux dans l'Ouest canadien et en Ontario. Depuis que nous y avons investi, Mosaic a produit des flux de trésorerie disponibles d'environ 70 millions de dollars canadiens et au cours de cette année 2020 très difficile, elle a bien géré ses entreprises dans l'Ouest canadien.

Nous avons de merveilleux chefs de la direction qui dirigent nos entreprises indiennes et dont nous avons parlé précédemment.

L'année dernière, à cette époque, la gestion de portefeuille axée sur la valeur semblait enfin revenir en faveur. La décennie close en décembre 2019 a été, pour les actions axées sur la valeur, leur pire par rapport aux actions de croissance (en particulier les actions technologiques) depuis les 100 dernières années. Et puis, la COVID-19 a frappé et le NASDAQ a augmenté de 44 % en 2020. La divergence en 2020 a été la pire jamais constatée au cours d'une même année alors que l'écart entre les indices de croissance et les indices de valeur était en moyenne de 20 à 30 points de pourcentage. Jeremy Grantham le décrit bien dans son article « Waiting for the Last Dance ». En 2020, les PAPE (y compris les sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS)) se situaient de nouveau aux niveaux records établis en 1999.

La situation actuelle sur les marchés me rappelle l'expression « Renaissance de la valeur ». Il s'agit du titre d'un exposé présenté par Ben Graham en 1974 après l'effondrement des Nifty Fifty, soit les actions de croissance de la fin des années 1960 et du début des années 1970 qui se vendaient à des ratios cours/bénéfice de 50 à 100 fois et plus, avant leur chute brutale en 1974, après quoi la plupart de ces actions ont dû attendre au moins 15 ans pour retrouver leurs sommets de 1972. Comme Ben l'a prédit, les actions axées sur la valeur ont eu des rendements extrêmement bons au cours des deux décennies qui ont suivi.

Plus récemment, nous avons eu le boum du secteur point-com qui était à son apogée en 1999-2000. Vous êtes sans doute nombreux à vous rappeler que Microsoft se vendait à 60 \$ par action, soit 170 fois son résultat en décembre 1999. Un an plus tard, malgré son résultat record, le prix de ses actions avait chuté de 65 %. Il a fallu 16 ans pour que Microsoft retrouve un prix par action de 60 \$. Aujourd'hui, Microsoft se vend à plus de 234 \$ (40 fois son résultat) alors que le résultat a été multiplié par 16 depuis 1999.

Le 27 mars 2020, Cisco a atteint un sommet de 80 \$ par action, soit 181 fois le résultat. Un an plus tard, le prix par action avait chuté de 80 %. Aujourd'hui, 20 ans plus tard, Cisco se vend toujours à 45 \$ par action (16 fois son résultat) et n'a plus jamais retrouvé le sommet de 80 \$ et ce, alors que le résultat a été multiplié par 6 depuis 1999.

Ce qui nous amène à la période actuelle. Tout récemment, les actions dites FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) représentaient 25 % du S&P500. Jamais auparavant cinq actions n'ont-elles dominé le S&P500 à ce point. Les actions technologiques représentent maintenant environ 40 % du S&P500, un record qui a été atteint la dernière fois pendant l'ère du secteur point-com (37 %).

Zoom avait une valeur marchande de 130 milliards de dollars – oui, 130 milliards de dollars – avec des produits des activités ordinaires de 2,7 milliards de dollars. Shopify a une capitalisation boursière supérieure à celle de la Banque Royale, bien que la Banque Royale gagne plus d'argent chaque année que ce que Shopify a en produits des activités ordinaires. Peloton a une capitalisation boursière de 40 milliards de dollars et celle de Pinterest est de 50 milliards de dollars. Il s'agit de sociétés qui viennent d'entrer en bourse! Et le bitcoin a atteint 53 000 \$, soit une valeur marchande de 1 billion de dollars. Et moi qui pensais que c'était cher payé à 19 000 \$ en 2017. Il s'agit de spéculation massive! Et je pourrais continuer encore et encore. Comme cela a été le cas par le passé, il y aura une fin à tout ça, et ce ne sera pas beau à voir!

En mars 2020, en raison de la COVID-19, le monde entier s'est arrêté. Plus de 180 pays ont fermé leur économie. Du jamais vu! Grâce aux tests, aux traitements et plus récemment, aux vaccins très efficaces, le monde peut entrevoir un retour à la normale. C'est dans ce contexte que les titres de valeur prospéreront. Nous avons le sentiment que les plus beaux jours sont à venir pour nos placements.

Les taux d'inflation et d'intérêt sont à la baisse depuis le début des années 1980; nous aurions presque pu oublier qu'ils peuvent augmenter, parfois rapidement et considérablement. Les taux des bons du Trésor de 10 ans ont augmenté, passant d'un creux historique de 0,5 % en 2020 à 1,5 % récemment. Si l'on combine les hauts taux d'épargne et l'importante demande contenue à l'éventuel plan de relance budgétaire de 1,9 billion de dollars du président américain Biden, nous pourrions être confrontés à une hausse considérable des taux d'inflation et d'intérêt. Alors que je vous écris ceci, les prix des marchandises, surtout du cuivre, ont augmenté de façon à presque atteindre des sommets pour la décennie. Compte tenu des niveaux actuels, une hausse de 100 points de base des taux d'un bon du Trésor de 10 ans et d'un bon du Trésor de 30 ans entraîne une baisse de 9 % et de 22 % respectivement du prix de ces bons. Il s'agit de risques très importants que nous avons réduits en ayant des bons dont l'échéance moyenne est de moins de cinq ans. Pour ceux qui investissent dans des obligations : caveat emptor!

Sous la direction de Wade Burton, notre équipe chez Hamblin Watsa a eu une excellente année 2020. Le nom de chacun des gestionnaires de portefeuille, leurs années de service auprès de Fairfax et la région géographique dont ils ont la responsabilité en matière de placement figurent dans le tableau ci-après :

Professionnels de Hamblin Watsa	Années chez Fairfax	Région
Wade Burton et Lawrence Chin	12	États-Unis et Canada
Reno Giancola	2	Canada
Jamie Lowry et Ian Kelly	5	Europe
Quinn McLean	10	Moyen-Orient et Afrique du Sud
Yi Sang	15	Asie
Gopal Soundarajan	17	Inde
Jeff Ware	11	Amérique du Sud

Wade et Lawrence ont eu une excellente année en 2020 en gérant des actifs investis de 1,5 milliard de dollars. Ils ont tellement bien travaillé que nous leur confierons la gestion d'un autre 1,5 milliard de dollars en 2021. À ce rythme, ils s'occuperont bientôt de la gestion de tout le portefeuille! (Pas d'applaudissements s'il vous plaît!)

Tous nos autres gestionnaires de portefeuille ont également eu d'excellents résultats en 2020 alors que nous continuons de mettre en œuvre notre philosophie de placement axée sur la valeur dans le monde entier.

Notre équipe chez Hamblin Watsa compte également Wendy Teramoto, Peter Furlan, Paul Ianni et Davis Town, qui travaillent tous avec nos gestionnaires de portefeuille. Roger Lace, Brian Bradstreet, Chandran Ratnaswami et moi continuons de gérer le reste du portefeuille, souvent conseillés dans cette tâche par Wade et son équipe.

Divers

Nous avons conservé un dividende de 10 \$ par action en 2020. Comme je vous l'ai déjà mentionné, nous nous affairons à affecter nos flux de trésorerie disponibles dont nous n'avons pas besoin dans le cadre de nos activités au rachat de nos actions et il est donc peu probable que notre dividende augmente bientôt. Depuis que nous avons commencé à verser des dividendes, nous avons versé des dividendes cumulatifs de 133 \$ par action.

Voilà maintenant 35 ans que Fairfax fonctionne avec une très petite équipe composée de dirigeants exceptionnels qui, de façon très intègre, collégiale et solidaire protègent notre société contre les risques à la baisse inattendus et savent profiter par ailleurs des bonnes occasions qui se présentent. En moyenne, les dirigeants chez Fairfax font partie de Fairfax depuis 22 ans. L'année 2020 nous a véritablement mis à l'épreuve alors que nous devons tous faire du télétravail et prendre la responsabilité de nos activités décentralisées dans le monde entier. Notre petite équipe n'a jamais vacillé et s'est acquittée admirablement de ses fonctions. Pour reprendre une citation du président Reagan : « Tout est possible si vous ne vous souciez pas de savoir qui en obtiendra le mérite ». La confiance est le fondement de notre société et les regards sont tournés vers le long terme.

Au moment où la pandémie de COVID-19 a frappé en mars/avril 2020, nous avons eu une réunion avec nos présidents pour dire clairement que nous ne voulions pas de mises à pied dans nos activités d'assurance pour des motifs liés à la COVID-19, et il n'y en a pas eu. Nous avons la responsabilité de nous occuper de nos employés et je dois dire, avec une grande gratitude envers nos présidents, nous y sommes parvenus!

Pendant cette année, il y a également eu de grandes manifestations aux États-Unis à la suite du décès de George Floyd. Alors que Fairfax et toutes nos sociétés sont d'excellents milieux de travail dans lesquels aucune forme de racisme ou de discrimination n'est tolérée ou excusée, nous savons que le racisme et la discrimination n'ont pas été éliminés dans la société dans laquelle nous vivons, même à ce jour! Après les événements qui se sont déroulés au cours de l'été, un grand nombre d'injustices dans notre société ont été étalées au grand jour. Au Canada, Wes Hall a écrit ceci dans un article du Globe and Mail : « Lorsque je regarde dans le miroir, je vois George Floyd ». Cette phrase a trouvé écho chez moi et je suis allé rencontrer Wes, qui a immigré au Canada depuis la Jamaïque et qui a fondé une entreprise très prospère ici. J'ai décidé qu'il était temps de répondre à l'appel et de faire ma part. Je me suis donc joint à Wes lorsqu'il a fondé à Toronto L'Initiative BlackNorth visant à mettre fin au racisme systémique au Canada. À ce jour, 439 sociétés au Canada ont signé l'engagement à mettre fin au racisme systémique, un extraordinaire exploit dans un délai très court, mais notre travail ne fait que commencer!

J'ai parlé en personne avec des membres de la communauté noire dans nos sociétés et j'ai mis en place le comité d'action chargé des initiatives visant la communauté noire pour regarder comment nous pourrions accroître la participation des membres de minorités dans notre société et créer des opportunités aux hauts niveaux de la direction, y compris parmi les administrateurs et les dirigeants. Craig Pinnock, le chef des services financiers de Northbridge, mène la charge avec un représentant de chacune de nos six autres grandes sociétés d'assurance. Il y a beaucoup à faire mais nous faisons des progrès et Fairfax devrait montrer l'exemple de la façon dont chaque société peut faire une différence.

Comme vous le savez, nous bâtissons Fairfax pour les 100 années à venir (bien après que je ne serai plus là, je crois!). Dernièrement, je suis tombé sur deux livres sur les sociétés établies de longue date : « The Living Company, Habits for Survival in a Turbulent Business Environment » par Arie de Geus et « Lessons from Century Club Companies, Managing for Long Term Success » par Vicki Tenhalen. Tous deux avancent l'argument voulant que les sociétés qui survivent depuis plus de 100 ans présentent quatre caractéristiques :

1. Elles sont sensibles au contexte commercial, de sorte qu'elles fournissent toujours un service à la clientèle qui est hors pair.
2. Elles ont une culture solide – un fort sens d'appartenance qui inclut non seulement les employés mais aussi la communauté et tous ceux avec qui elles font affaire. Les directeurs sont recrutés à l'interne et sont considérés comme des gérants de l'entreprise.
3. Elles sont décentralisées et renoncent à un contrôle centralisé.
4. Elles ont un financement prudent et reconnaissent l'avantage d'avoir un peu d'argent en surplus dans les coffres.

Fairfax présente beaucoup de ces caractéristiques et nous continuons de bâtir notre entreprise pour l'avenir.

Je me permets de faire un petit aparté. Au cours des 35 dernières années, nous avons souscrit des primes cumulatives de 175 milliards de dollars, nous versons des salaires annuels et des avantages sociaux à nos employés dans le monde entier de 1,8 milliard de dollars, nous avons fait des dons cumulatifs de 239 millions de dollars depuis le lancement de notre programme de dons en 1991 et oui, au cours des 35 dernières années, nous avons payé des impôts cumulatifs de 3,1 milliards

de dollars. Lorsque les pays sont favorables aux entreprises, j'ai remarqué qu'ils réussissent formidablement bien. Nous sommes un petit microcosme de ce que les entreprises font au niveau mondial.

L'année dernière j'ai mentionné que Bill McFarland était devenu l'administrateur principal de notre conseil ainsi que président de notre comité d'audit. Bill fait un excellent travail pour nous et nous profitons grandement de ses conseils.

Nous accueillons de nouveau David Johnston au sein de notre conseil après qu'il a occupé pendant sept ans le poste de gouverneur général du Canada et agi pendant trois ans comme notre conseiller mondial. David a quitté notre conseil en 2010 pour devenir gouverneur général du Canada. Il a été le meilleur ambassadeur que le Canada n'ait jamais eu. Au cours de son illustre carrière, David a également été président et vice-chancelier de l'Université de Waterloo et principal et vice-chancelier de l'Université McGill.

Depuis les débuts de Fairfax en 1985, nous nous sommes toujours concentrés sur un certain nombre de choses, soit la façon dont nous exerçons nos activités, la façon dont nous nous traitons les uns les autres et la façon dont nous aidons nos communautés. Notre équipe de direction et le conseil veillent à ce qu'aucun compromis ne soit fait en matière d'honnêteté et d'intégrité et que les parties prenantes aient accès à tous les renseignements. Plus de trois décennies et un grand nombre d'acquisitions plus tard, nous comptons maintenant 15 000 employés dans le monde entier qui prospèrent dans un environnement décentralisé. Je suis heureux d'annoncer que nous avons récemment déposé notre premier rapport portant sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sur notre site Web au www.fairfax.ca, dans lequel nous démontrons notre pratique de « faire du bien en faisant bien ».

La santé et le bien-être de nos gens sont très importants pour nous. Ils sont notre actif le plus important! Je suis heureux de pouvoir dire que nos sociétés ont bien réagi aux défis sanitaires qu'ont posés la COVID-19 en 2020. Nos magnifiques professionnels des ressources humaines, sous la direction de leurs chefs de la direction et avec le soutien de l'équipe fantastique de la Cleveland Clinic Canada, collaborent afin d'offrir à nos gens l'aide, l'orientation et le soutien dont ils ont besoin dans ces temps difficiles. Des mises à jour quotidiennes, des programmes éducatifs, des initiatives et des webinaires portant sur le bien-être, des deuxièmes avis et bien plus peuvent être obtenus dans l'ensemble du groupe.

Notre programme de dons continue de prospérer dans les collectivités du monde entier dans lesquelles nous faisons affaire. Cette année, en plus de nos dons habituels, nous avons également fait un don de 4 millions de dollars afin d'aider dans le cadre des démarches liées à la pandémie dans les régions les plus vulnérables des pays dans lesquels nous faisons affaire. Nos employés mettent tous la main à la pâte et ont du « plaisir » en aidant ceux qui sont moins privilégiés. En 2020, nos dons ont totalisé 23 millions de dollars, pour un total de 239 millions de dollars depuis la mise en place du programme de dons en 1991. Au cours des 30 années depuis que nous avons mis en place notre programme de dons, nos dons annuels ont été multipliés par environ 130 à un taux annuel composé de 18 %. Permettez-moi de souligner brièvement quelques exemples de dons que nous avons faits.

Brit, par l'intermédiaire d'un don de bienfaisance de Fairfax, a fait un don de 100 000 £ pour devenir le donateur fondateur de la Captain Tom Foundation qui soutient les services de santé dans l'ensemble du Royaume-Uni. Au plus fort de la pandémie, Brit a également fait un don de 10 000 £ à chacun des organismes suivants : Childline, Compudopt, Refuge et The Silverline, lesquels offrent un soutien direct aux plus vulnérables de la société, les protègent contre la violence faite aux enfants et la violence familiale et aident les personnes âgées qui sont isolées et les enfants qui vivent dans la pauvreté. Brit continue de soutenir son projet phare, la Soweto Academy, une école située dans le plus grand bidonville d'Afrique. En 2020, Brit a fait un don de 74 000 \$ pour fournir davantage de services, de matériel et d'équipement de protection individuelle de sorte que la Soweto Academy puisse continuer son travail vital, soit offrir un lieu sûr à l'abri des abus ainsi qu'une éducation pour aider cette génération à sortir du cycle de la pauvreté.

Le programme *Northbridge Cares* favorise l'habilitation, l'éducation et le soutien des jeunes Canadiens à risque afin qu'ils s'épanouissent à leur plein potentiel, et ce, en partenariat avec six organisations nationales choisies. En 2020, des dons d'entreprise supplémentaires ont été faits pour soutenir les jeunes touchés par la pandémie et par l'injustice raciale. De plus, une promesse de don de 3 millions de dollars a été faite pour soutenir les petites entreprises canadiennes et atténuer les défis financiers auxquels elles sont confrontées du fait de la pandémie.

Dans le cadre de sa démarche philanthropique, Zenith appuie deux organisations qui aident sans relâche les jeunes gens qui ont vécu des situations difficiles ou sont issus de milieux à risque. Thrive Scholars est une organisation nationale qui offre des bourses et des programmes de mentorat destinés aux étudiants de couleur à faible revenu qui réussissent très bien à l'école avant qu'ils entrent au collège et pendant toute leur scolarité au collège. La Visible Men Academy en Floride procure un enseignement de grande qualité et veille aussi au développement du caractère et à l'éducation sociale afin de répondre aux besoins spécifiques de garçons de l'école primaire qui sont à risque. Avec le soutien de Fairfax, Zenith a également fait des dons spécifiquement pour atténuer les effets de la COVID-19 à Thrive Scholars afin d'aider les étudiants qui sont déplacés en

raison de la fermeture de leur collège et à deux banques alimentaires situées dans les communautés dans lesquelles elle fait affaire, soit la Central California Food Bank à Fresno, en Californie et la All Faiths Food Bank à Sarasota, en Floride.

Fort de sa conviction que la responsabilité sociale d'une entreprise est au cœur d'une bonne conduite des affaires, Crum & Forster aide un groupe diversifié d'organismes de bienfaisance en leur offrant du soutien financier ainsi que des services et un engagement auprès de la communauté. En 2020, grâce aux dons d'entreprise, aux programmes d'équivalence des dons et au comité Charitable Impact dirigé par les employés, Crum & Forster a fait un don de 1,5 million de dollars, principalement à des communautés touchées par la COVID-19 dans lesquelles l'impact économique de la pandémie a été le plus percutant. Grâce à un don de bienfaisance de Fairfax, Crum & Forster a pu donner 200 000 \$ à 13 banques alimentaires réparties aux États-Unis dans les communautés dans lesquelles habitent et travaillent ses employés. De plus, des dons ont été faits à des programmes éducatifs, à des organisations s'occupant des jeunes et à bon nombre d'autres programmes touchés par les perturbations et l'incertitude financière provoquées par la pandémie.

La Odyssey Group Foundation a offert son soutien à de nombreux organismes de bienfaisance qui se concentrent sur le secours aux sinistrés à l'échelle mondiale, la recherche sur le cancer, l'éducation et les services de santé et les services sociaux. En 2020, la Odyssey Group Foundation a fait un don de 1 million de dollars pour appuyer 70 organismes de bienfaisance situés partout dans le monde qui ont été fortement touchés par la COVID-19. De plus, les fonds versés par Fairfax leur ont permis d'orienter 200 000 \$ vers la recherche sur les anticorps contre la COVID-19 que le Dr Florian Krammer mène au Mount Sinai Hospital à New York.

En 2020, Allied World a offert son soutien à plusieurs organismes de bienfaisance et projets de services à la collectivité principalement dans les domaines de l'éducation, des soins de la santé et des arts, notamment par son soutien renouvelé au N.Y. Police and Fire Widows' & Children's Benefit Fund, à la St. Baldrick's Foundation, au Lincoln Center for the Performing Arts et à la Spencer Educational Foundation. Pendant cette année particulière, Allied World a également soutenu le Johns Hopkins Center for Health et Invisible Hands Deliver afin de les aider dans leur travail lié à la COVID-19.

RiverStone U.S. et RiverStone UK ont répondu rapidement aux besoins qui sont apparus dans les communautés du fait de la COVID-19; ensemble, elles ont fourni plus de 5 400 repas à des hôpitaux locaux et fait des dons en argent à de nombreuses opérations de secours liées à la COVID-19. Elles ont fait des dons à des organisations qui sont en première ligne pour ce qui est de l'intervention face à la COVID-19, y compris des banques alimentaires locales et des premiers répondants. De plus, RiverStone U.S. a donné son appui à plusieurs organisations communautaires et démarches d'intervention directe visant à offrir des services éducatifs, à soutenir les vétérans et à aider dans le cadre de programmes de lutte contre la faim. RiverStone UK a maintenu son engagement continu envers des causes louables locales en appuyant des organisations qui offrent des services de soutien aux enfants qui sont malades ou ont un handicap, des soins de fin de vie, des services de santé mentale et des soins pour les sans-abri et qui font de la recherche sur la maladie de Parkinson. RiverStone U.S. et RiverStone UK ont maintenu leur programme d'équivalence des dons de bienfaisance à raison de 3 pour 1 aux termes duquel elles triplent les dons de leurs employés aux organismes de bienfaisance qui leur tiennent le plus à cœur.

Par l'intermédiaire de ses filiales, Fairfax Latam a lancé plusieurs initiatives de bienfaisance afin d'aider les communautés touchées par la pandémie. Parmi les institutions bénéficiaires de cette aide se trouvent la Croix Rouge en Argentine; la Fundación Las Rosas au Chili, qui offre des soins aux personnes âgées les plus vulnérables et démunies; la Fundación Corazón Verde en Colombie, qui vise à améliorer la qualité de vie des veuves et des orphelins de la Police Nationale; et Providencia en Uruguay, qui offre des services éducatifs aux enfants de familles à faible revenu. Les employés de Fairfax Latam ont participé au choix de ces institutions et font des dons avec leur société.

Nos sociétés en exploitation en Europe centrale et orientale (Colonnade, ARX et Universalna) ont toujours apporté leur soutien à leurs communautés locales, aidant dans le cadre d'activités bénévoles et au moyen de dons financiers plusieurs fondations axées sur les enfants et les parents sans domicile fixe, les banques alimentaires, les écoles maternelles et les rénovations d'écoles. En 2020, ces sociétés ont accru leur soutien et ont aidé des hôpitaux et des installations de soins de santé qui doivent gérer la pandémie en leur fournissant de l'équipement de protection individuelle.

Bryte Cares, qui a mobilisé des fonds au moyen d'abandons de salaire volontaires par les employés et de dons uniques que Bryte a égalés ainsi que d'un don généreux de Fairfax, a soutenu sept petites villes touristiques en Afrique du Sud par des dons de colis alimentaires pour des centaines de familles dont les moyens de subsistance ont été touchés par les restrictions imposées par le confinement. Plusieurs écoles dans ces communautés ont également obtenu de l'équipement de protection individuelle. Bryte Cares a également aidé 70 de ses propres employés dont les familles ont été touchées par la pandémie en s'associant au Maharishi Institute pour qu'il fournisse des bons d'achat pour les supermarchés et du soutien pour combler d'autres besoins financiers.

Par l'intermédiaire de ses sociétés en exploitation et de ses employés, Fairfax Asia a soutenu le combat contre la COVID-19 en finançant le système de ventilation du Infectious Disease Hospital au Sri Lanka, en collaborant avec une institution philanthropique en Indonésie pour installer des chambres pour la désinfection du corps et des postes de lavage des mains dans des zones exposées à la COVID-19 et en transportant et en distribuant de l'équipement de protection individuelle ainsi que des colis alimentaires aux travailleurs de première ligne et dans les communautés locales dans lesquelles vivent et travaillent ses employés.

L'année dernière, notre assemblée annuelle a été tenue sous forme virtuelle en raison de la pandémie, mais je pensais qu'en 2021 nous pourrions nous revoir en personne. Malheureusement, compte tenu de la situation dans laquelle nous nous trouvons encore et afin d'assurer la sécurité de vous tous ainsi que de nos employés, nous adopterons le mode virtuel une fois de plus! Je suis, toutefois, optimiste que grâce à l'administration des nombreux nouveaux vaccins partout dans le monde, nous reviendrons à une situation normale et qu'en 2022, nous vous accueillerons une fois de plus en personne à Toronto.

L'atelier sur le leadership pour Fairfax continue de prendre de l'ampleur et de former nos leaders de demain. En 2020, nous avons dû prendre une pause puisque nous n'étions pas en mesure d'organiser un atelier en personne. Nous avons, néanmoins, identifié bon nombre de candidats méritoires et organiserons un atelier en personne dès que la situation le permet.

Cette année, nous n'avons pas pu faire notre voyage des investisseurs en Inde, mais nous chercherons certainement à le faire renaître puisque je suis d'avis que l'Inde, bien qu'elle ait été touchée par la pandémie comme le reste du monde, devrait faire un retour en force historique sous la direction du premier ministre Modi, qui a publié récemment un budget très favorable aux entreprises. Il concrétise ses engagements en faveur de la privatisation et de la monétisation des actifs, indiquant clairement que le gouvernement se retire des secteurs industriels. Nous sommes bien placés pour y accroître substantiellement notre présence et nous aimerions vous y amener pour que vous puissiez le constater par vous-même. À suivre.

George Athanassakos, qui organise une Value Investing Conference le jour avant la tenue de notre assemblée à laquelle bon nombre d'entre vous ont assisté par le passé, l'organisera de nouveau cette année, mais sous forme virtuelle. Il a malheureusement dû annuler la conférence de l'année dernière mais a pu garder tous les excellents conférenciers pour cette année. Ce sera la neuvième 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 cette année sera Howard Marks.

Tout comme c'était le cas l'année dernière, Fairfax India (dont bon nombre d'entre vous sont également actionnaires) tiendra son assemblée annuelle virtuellement le 15 avril à 14 h. Vous trouverez plus de précisions sur le site Web.

Helios Fairfax Partners tiendra son assemblée des actionnaires virtuellement le mercredi 14 avril à 14 h30. Vous trouverez plus de précisions sur le site Web.

Fidèles à une habitude instaurée il y a 35 ans, nous attendons avec impatience que vous vous joigniez à nous (même si ce n'est que virtuellement) pour notre assemblée des actionnaires, au cours de laquelle nous répondrons à toutes vos questions. Nous sommes impatients d'arriver en 2022 lorsque nous devrions pouvoir vous accueillir tous en personne à Toronto. C'est un véritable privilège de pouvoir compter sur des actionnaires loyaux à long terme et je suis impatient de vous rencontrer une fois de plus en personne.

Le 5 mars 2021

Le président du conseil et chef de la direction,

V. P. Watsa

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

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

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

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2020 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). À la lumière de cette appréciation, la direction est arrivée à la conclusion que le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace au 31 décembre 2020.

L'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2020 a été auditée par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l., auditeur inscrit indépendant, comme l'indique son rapport qui figure dans les présentes.

Le 5 mars 2021



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



Jennifer Allen
Vice-présidente et chef des services financiers

Rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant

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

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

Nous avons effectué l'audit des états consolidés de la situation financière ci-joints de Fairfax Financial Holdings Limited et de ses filiales (ensemble, la « société ») aux 31 décembre 2020 et 2019, ainsi que des états consolidés du résultat net, des états consolidés du résultat global, des états consolidés des variations des capitaux propres et des tableaux consolidés des flux de trésorerie des exercices clos à ces dates, et les notes annexes s'y rapportant (collectivement, les « états financiers consolidés »). Nous avons également effectué l'audit du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2020, en nous fondant sur les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (le « COSO »).

À notre avis, les états financiers consolidés mentionnés ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la société aux 31 décembre 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board. De plus, à notre avis, la société maintenait, au 31 décembre 2020, un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière, dans tous ses aspects significatifs, selon les critères établis dans le document *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Fondement des opinions

La direction de la société est responsable des présents états financiers consolidés, du maintien d'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière et de l'appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière, qui est présentée 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 et le contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière, sur la base de nos audits. Nous sommes un cabinet d'experts-comptables inscrit auprès du Public Company Accounting Oversight Board des États-Unis (le « PCAOB ») et sommes tenus d'être indépendants à l'égard 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 selon les 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 ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et qu'un contrôle interne efficace à l'égard de l'information financière était maintenu, dans tous ses aspects significatifs.

Nos audits des états financiers consolidés ont compris la mise en œuvre de procédures visant à évaluer les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la mise en œuvre de procédures visant à atténuer ces risques. Ces procédures ont compris l'examen, par sondages, des éléments probants à l'appui des montants et des informations présentés dans les états financiers consolidés. Nos audits ont également compris l'évaluation des principes comptables utilisés et des principales estimations établies par la direction, de même que l'évaluation 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, l'évaluation du risque qu'il existe une faiblesse importante, l'application de tests et l'évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière en fonction de l'évaluation du risque. Nos audits ont également compris la mise en œuvre de toutes les autres procédures que nous avons jugées nécessaires dans les circonstances. Nous estimons que nos audits fournissent une base raisonnable pour fonder nos opinions.

Définition du contrôle interne à l'égard de l'information financière et limites qui lui sont inhérentes

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

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines anomalies. De plus, toute projection 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.

Questions critiques de l'audit

Les questions critiques de l'audit communiquées ci-après sont des questions soulevées au cours de l'audit des états financiers consolidés de la période considérée, qui ont été ou qui devaient être communiquées au Comité d'audit et i) qui sont liées à des comptes ou à des informations fournies qui sont significatifs par rapport aux états financiers consolidés et ii) pour lesquelles nous avons dû porter des jugements particulièrement difficiles, subjectifs ou complexes. La communication de questions critiques de l'audit ne modifie en rien notre opinion sur les états financiers consolidés pris dans leur ensemble et, en communiquant les questions critiques de l'audit ci-après, nous n'exprimons pas d'opinion distincte sur celles-ci ni sur les comptes ou informations fournies auxquels elles se rapportent.

Estimation des provisions pour sinistres subis et non déclarés

Comme il est indiqué aux notes 3, 4 et 8 des états financiers consolidés, la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres est estimée en fonction des méthodes actuarielles généralement reconnues au 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 et les frais de règlement de sinistres connexes pour les sinistres déclarés et les provisions pour sinistres subis et non déclarés (« SSND »), à chaque date de clôture. Pour déterminer les provisions non actualisées pour SSND, la direction utilise des hypothèses qui représentent les estimations les plus probables des résultats possibles de l'évaluation du coût définitif attendu du règlement des sinistres non réglés survenus au plus tard à la date de clôture et n'ayant pas encore été déclarés. Les provisions pour SSND de la société, déduction faite de la réassurance (provisions pour SSND), se chiffraient à 13 471,7 M\$ au 31 décembre 2020. La direction a appliqué diverses méthodes de projection actuarielles pour faire l'estimation des provisions pour SSND, selon la gamme de produits et le type et l'étendue de la couverture. Ces méthodes exigent de la direction qu'elle élabore des hypothèses importantes portant notamment sur les ratios sinistres-primas attendus, les profils d'évolution des sinistres, la fréquence et la gravité des sinistres, les variations de l'exposition aux risques, les recouvrements de réassurance attendus et les tendances en la matière.

Les faits suivants ont permis de déterminer que la mise en œuvre des procédures à l'égard de l'estimation des provisions pour SSND constituait une question critique de l'audit : i) la direction a porté des jugements importants pour déterminer les provisions pour SSND; 2) l'auditeur a exercé un degré élevé de subjectivité, de jugement et d'effort dans l'évaluation des éléments probants liés au caractère approprié des méthodes de projections actuarielles et des hypothèses importantes, notamment celles concernant les ratios sinistres-primas attendus, les profils d'évolution des sinistres, la fréquence et la gravité des sinistres, les variations de l'exposition aux risques, les recouvrements de réassurance attendus et les tendances en la matière. De plus, notre travail d'audit a compris le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées.

Le traitement de cette question a consisté à mettre en œuvre des procédures et à évaluer les éléments probants nécessaires à la formulation d'une opinion globale sur les états financiers consolidés. Ces procédures ont consisté à tester l'efficacité des contrôles liés à l'estimation, par la société, des provisions pour SSND, y compris les contrôles liés au choix de méthodes de projections actuarielles et la formulation d'hypothèses importantes, notamment celles concernant les ratios sinistres-primas attendus, les profils d'évolution des sinistres, la fréquence et la gravité des sinistres, les variations de l'exposition aux risques, les recouvrements de réassurance attendus et les tendances en la matière. Ces procédures ont consisté également, entre autres, au recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées pour apporter leur aide pour tester une grande partie des provisions pour SSND en élaborant des estimations indépendantes, la portion restante étant soumise à d'autres procédures. L'établissement d'estimations indépendantes implique les éléments suivants : i) le choix de méthodes de projection actuarielles; ii) l'élaboration d'hypothèses importantes fondées sur les données fournies par la direction; iii) lorsque les données historiques sont limitées, la prise en compte des points de vue du marché et de la comparaison avec les entreprises semblables afin de mieux documenter l'élaboration indépendante d'hypothèses importantes; et iv) des tests concernant l'exhaustivité et l'exactitude des données fournies par la direction.

Évaluation des titres de créance par voie de placement privé et des actions privilégiées de sociétés à capital fermé

Comme il est décrit aux notes 3 et 5 des états financiers consolidés, la société détient des instruments financiers classés en tant que titres de créance par voie de placement privé évalués à la juste valeur de 858,3 M\$ et des actions privilégiées de sociétés à capital fermé évaluées à la juste valeur de 587,4 M\$ au 31 décembre 2020. L'évaluation des titres de créance par voie de placement privé et des actions privilégiées de sociétés à capital fermé repose sur des techniques d'évaluation qui varient selon le type de placement. La direction formule 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 et aucune donnée d'entrée observable pertinente à la date d'évaluation. Ces titres sont évalués par la direction comme suit : i) les titres de créance par voie de placement privé sont évalués essentiellement à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur qui intègrent les écarts de crédit des émetteurs à titre de données non observables importantes; et ii) les actions privilégiées de sociétés à capital fermé sont évaluées principalement à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie qui intègrent les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les projections des flux de trésorerie à titre de données non observables importantes.

Les faits suivants ont permis de déterminer que la mise en œuvre des procédures à l'égard de l'évaluation des titres de créance par voie de placement privé et des actions privilégiées de sociétés à capital fermé constitue une question critique de l'audit sont : 1) la direction a posé un jugement important pour choisir le modèle d'actualisation des flux de trésorerie et pour déterminer que les écarts de crédit, les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les projections des produits des activités ordinaires constituaient des données non observables importantes pour établir la juste valeur de ces placements; et 2) l'auditeur a exercé un degré élevé de subjectivité et de jugement dans l'appréciation des éléments probants obtenus dans le cadre de l'évaluation. Notre travail d'audit a compris le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées.

Le traitement de cette question a consisté à mettre en œuvre des procédures et à évaluer les éléments probants nécessaires à la formulation d'une opinion globale sur les états financiers consolidés. Ces procédures ont consisté, entre autres, à tester l'efficacité des contrôles liés à l'évaluation des titres de créance par voie de placement privé et des actions ordinaires de sociétés à capital fermé, y compris les contrôles d'examen de la direction quant au choix et à la préparation des modèles d'actualisation des flux de trésorerie et à la détermination des données d'entrée non observables importantes, notamment les écarts de crédit, les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les projections des produits des activités ordinaires. Ces procédures ont aussi consisté, entre autres, pour les titres de créance par voie de placement privé, à déterminer les justes valeurs provenant de sources indépendantes afin de les comparer à celles établies par la direction et, pour les actions privilégiées de sociétés à capital fermé, à évaluer le caractère approprié du modèle utilisé pour les flux de trésorerie et le caractère raisonnable des données d'entrée non observables importantes, notamment les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les projections des produits des activités ordinaires. Les services de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées ont été retenus, dans le cas des titres de créance par voie de placement privé, pour établir des justes valeurs provenant de sources indépendantes reposant sur des modèles d'évaluation reconnus par le secteur ainsi que pour évaluer le modèle d'actualisation des flux de trésorerie choisi par la société et la détermination des écarts de crédit en tant que donnée d'entrée non observable et, dans le cas des actions privilégiées de sociétés à capital fermé, pour évaluer le caractère raisonnables des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles, notamment les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les projections des produits des activités ordinaires. L'évaluation du caractère raisonnable des écarts de taux en tant que donnée d'entrée non observable importante nécessite de vérifier leur concordance avec, le cas échéant : i) le rendement actuel et passé du placement visé; ii) les données pertinentes du marché et du secteur; et iii) les éléments probants obtenus dans d'autres volets de l'audit. L'évaluation du caractère raisonnable des taux d'actualisation et des taux de croissance à long terme en tant que données d'entrée non observables importantes a nécessité de prendre en compte les taux utilisés pour les sociétés comparables et d'autres informations propres aux sociétés. L'évaluation du caractère raisonnable des projections des produits des activités ordinaires en tant que données d'entrée non observables importantes a nécessité de prendre en compte la performance financière historique sous-jacente de l'entité et le contexte économique courant, les éléments probants provenant de sources externes et le degré d'exactitude historique des hypothèses et des projections de la direction pour établir les prévisions, ainsi que d'autres informations propres aux sociétés pour l'entité sous-jacente, notamment la comparaison avec les entreprises semblables et les conditions de marché actuelles. Les procédures d'audit additionnelles comprennent notamment des tests d'exhaustivité et d'exactitude des données sous-jacentes utilisées par la direction dans le processus d'évaluation des titres de créance par voie de placement privé et des actions privilégiées de sociétés à capital fermé.

Test de dépréciation d'Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A. et de Quess Corp Limited à titre de participations dans des entreprises associées et des coentreprises

Comme il est décrit aux notes 3, 4 et 6 des états financiers consolidés, les valeurs de marché de certaines des participations de la société dans des entreprises associées et des coentreprises étaient inférieures, de 694,8 M\$, à leurs valeurs comptables au 31 décembre 2020, notamment celles d'Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A. (Eurobank), une entreprise associée, et celle de Quess Corp Limited (Quess), une coentreprise, qui s'établissaient respectivement à 366,4 M\$ et à 192,1 M\$. Cette situation est considérée comme un indice de dépréciation potentielle. La société a effectué des tests de dépréciation à l'aide de modèles fondés sur la valeur d'utilité afin d'estimer les valeurs recouvrables des participations. Les modèles fondés sur la valeur d'utilité, qui sont établis d'après des projections des flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années, excédaient les valeurs comptables des participations et n'avaient donc subi aucune dépréciation. Les modèles fondés sur la valeur d'utilité reposent sur de nombreuses hypothèses. Ces hypothèses, qui sont fondées sur le jugement, reposent à la fois sur les estimations faites par la direction, les rapports d'analyse de source externe et les données du marché. Des hypothèses et des jugements importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les projections des produits des activités ordinaires de Quess, les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme.

Les faits suivants ont permis de déterminer que la mise en oeuvre des procédures à l'égard du test de dépréciation des participations dans des entreprises associées et des coentreprises pour Eurobank et Quess constitue une question critique de l'audit sont : 1) la direction a posé un jugement important pour élaborer les hypothèses importantes, y compris les projections des produits des activités ordinaires, les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme; et 2) l'auditeur a exercé un degré élevé de subjectivité, de jugement et d'effort pour la mise en oeuvre de procédures visant à évaluer les hypothèses importantes de la direction. Notre travail d'audit a compris le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées.

Le traitement de cette question a consisté à mettre en oeuvre des procédures et à évaluer les éléments probants nécessaires à la formulation d'une opinion globale sur les états financiers consolidés. Ces procédures ont consisté, entre autres, à tester l'efficacité des contrôles liés au test de dépréciation effectué par la direction et à la préparation par la direction des modèles d'actualisation des flux de trésorerie, y compris les contrôles à l'égard de l'élaboration des hypothèses importantes. Ces procédures ont aussi consisté, entre autres, à tester le processus utilisé par la direction pour déterminer la valeur recouvrable de chaque participation dans une entreprise associée ou dans une coentreprise; à évaluer le caractère approprié des modèles utilisés; et à évaluer le caractère raisonnable des hypothèses importantes, notamment les projections des produits des activités ordinaires, les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme. L'évaluation des hypothèses de la direction portant sur les projections des produits des activités ordinaires de Quess a nécessité de prendre en compte la performance financière historique sous-jacente de l'entité et le contexte économique courant, les éléments probants provenant de sources externes et le degré d'exactitude historique des hypothèses et des projections de la direction pour établir les prévisions, ainsi que d'autres informations propres aux sociétés, notamment la comparaison avec les entreprises semblables et les conditions de marché actuelles. L'évaluation des hypothèses de la direction portant sur les taux de croissance à long terme et les taux d'actualisation a nécessité de prendre en compte les taux utilisés pour les sociétés comparables et d'autres informations propres aux sociétés. Les services de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées ont été retenus pour évaluer le caractère approprié des modèles et le caractère raisonnable des hypothèses importantes portant sur les taux de croissance à long terme et les taux d'actualisation.

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

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 5 mars 2021

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

États financiers consolidés

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2020 et 2019

	Notes	31 décembre 2020	31 décembre 2019
<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 dérivés : 79,5 \$; 5,5 \$ au 31 décembre 2019)	3, 5, 27	1 252,2	975,5
Créances découlant de contrats d'assurance	10	5 816,1	5 435,0
<i>Placements de portefeuille</i>			
Trésorerie et placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions : 751,9 \$; 664,8 \$ au 31 décembre 2019)	5, 27	13 197,8	10 021,3
Obligations (coût : 14 916,1 \$; 15 353,9 \$ au 31 décembre 2019)	5	15 734,6	15 618,1
Actions privilégiées (coût : 268,3 \$; 241,3 \$ au 31 décembre 2019)	5	605,2	578,2
Actions ordinaires (coût : 4 635,5 \$; 4 158,2 \$ au 31 décembre 2019)	3, 5	4 599,1	4 246,6
Participations dans des entreprises associées (juste valeur : 4 154,3 \$; 4 521,7 \$ au 31 décembre 2019)	3, 5, 6	4 381,8	4 360,2
Participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente (juste valeur : 729,5 \$; néant au 31 décembre 2019)	5, 6	729,5	–
Dérivés et autres actifs investis (coût : 944,4 \$; 1 168,7 \$ au 31 décembre 2019)	5, 7	812,4	759,1
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés (coût : 196,1 \$; 146,7 \$ au 31 décembre 2019)	5, 7	196,4	146,9
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India (et Fairfax Africa au 31 décembre 2019) (juste valeur : 2 791,0 \$; 3 559,6 \$ au 31 décembre 2019)	5, 6, 23, 27	1 851,8	2 504,6
		42 108,6	38 235,0
Actifs détenus en vue de la vente	23	–	2 785,6
Frais d'acquisition de primes différés	11	1 543,7	1 344,3
Montants à recouvrer des réassureurs (y compris les montants recouvrables sur sinistres payés : 686,8 \$; 637,3 \$ au 31 décembre 2019)	8, 9	10 533,2	9 155,8
Actifs d'impôt différé	3, 18	713,9	375,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	12	6 229,1	6 194,1
Autres actifs	13	5 857,2	6 007,3
Total de l'actif		74 054,0	70 508,5

Voir les notes annexes.

Au nom du conseil d'administration,

V. P. Wata

Administrateur

Bill McFarland

Administrateur

	Notes	31 décembre 2020	31 décembre 2019
<i>(en millions de dollars américains)</i>			
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer	14	4 996,1	4 814,1
Obligations au titre de dérivés (y compris ceux de la société de portefeuille : 22,8 \$; 0,3 \$ au 31 décembre 2019)	5, 7	189,4	205,9
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	23	–	2 035,1
Passifs d'impôt différé	3, 18	356,4	–
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	10	2 964,0	2 591,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	8	39 206,8	35 722,6
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	15	6 614,0	5 156,9
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	15	2 200,0	2 075,7
Total du passif		<u>56 526,7</u>	<u>52 601,3</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	16	12 521,1	13 042,6
Actions privilégiées		<u>1 335,5</u>	<u>1 335,5</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax		13 856,6	14 378,1
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>3 670,7</u>	<u>3 529,1</u>
Total des capitaux propres		<u>17 527,3</u>	<u>17 907,2</u>
		<u>74 054,0</u>	<u>70 508,5</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat net

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

	Notes	2020 (en millions de dollars américains, sauf les montants par action)	2019
Produits des activités ordinaires			
Primes brutes émises	10, 25	19 125,9	17 511,2
Primes nettes émises	25	14 864,5	13 835,6
Primes brutes acquises		17 898,8	16 611,0
Primes cédées aux réassureurs		(3 910,1)	(3 381,3)
Primes nettes acquises	25	13 988,7	13 229,7
Intérêts et dividendes	5	769,2	880,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	(112,8)	169,6
Profits nets sur placements	5	313,1	1 716,2
Profit sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance	23	117,1	–
Autres produits	25	4 719,6	5 537,1
		<u>19 794,9</u>	<u>21 532,8</u>
Charges			
Sinistres, montant brut	8	12 234,8	11 758,9
Sinistres cédés aux réassureurs	9	(2 910,3)	(3 070,8)
Sinistres, montant net	26	9 324,5	8 688,1
Charges d'exploitation	26	2 536,5	2 476,3
Commissions, montant net	9	2 355,0	2 206,8
Charge d'intérêts	15	475,9	472,0
Autres charges	25, 26	4 858,9	5 456,9
		<u>19 550,8</u>	<u>19 300,1</u>
Résultat avant impôt		244,1	2 232,7
Charge d'impôt	18	206,7	261,5
Résultat net		<u>37,4</u>	<u>1 971,2</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		218,4	2 004,1
Participations ne donnant pas le contrôle	16	(181,0)	(32,9)
		<u>37,4</u>	<u>1 971,2</u>
Résultat net par action	17	6,59 \$	72,80 \$
Résultat net dilué par action	17	6,29 \$	69,79 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	16	10,00 \$	10,00 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	17	26 447	26 901

Voir les notes annexes.

États consolidés du résultat global

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

	Notes	2020	2019
		<i>(en millions de dollars américains)</i>	
Résultat net		<u>37,4</u>	<u>1 971,2</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat	16		
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net			
Profits (pertes) de change latents nets sur les établissements à l'étranger		(139,7)	101,4
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	7	(38,0)	(105,6)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	7	(75,8)	(35,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	6	<u>67,4</u>	<u>(37,7)</u>
		(186,1)	(77,2)
Pertes de change latentes nettes reclassées en résultat net	23	<u>188,7</u>	<u>–</u>
		<u>2,6</u>	<u>(77,2)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	21	(67,5)	(69,3)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	6	<u>(51,1)</u>	<u>(41,3)</u>
		<u>(118,6)</u>	<u>(110,6)</u>
Autres éléments du résultat global, déduction faite de l'impôt sur le résultat		<u>(116,0)</u>	<u>(187,8)</u>
Résultat global		<u>(78,6)</u>	<u>1 783,4</u>
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax		103,0	1 857,7
Participations ne donnant pas le contrôle		<u>(181,6)</u>	<u>(74,3)</u>
		<u>(78,6)</u>	<u>1 783,4</u>
		2020	2019
		<i>(en millions de dollars américains)</i>	
(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		10,8	(4,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies		<u>(10,0)</u>	<u>(7,3)</u>
		0,8	(11,6)
Pertes de change latentes nettes reclassées en résultat net		<u>0,1</u>	<u>–</u>
		0,9	(11,6)
Impôt sur le résultat des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net			
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies		20,8	29,8
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées		<u>5,3</u>	<u>6,5</u>
		<u>26,1</u>	<u>36,3</u>
Total du produit d'impôt compris dans les autres éléments du résultat global		<u>27,0</u>	<u>24,7</u>

Voir les notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

(en millions de dollars américains)

	Actions ordinaires ¹⁾	Actions propres (au coût)	Paiements fondés sur des actions et autres réserves	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global ²⁾	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	Actions privilégiées	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
Solde au 1^{er} janvier 2020	6 797,2	(661,1)	239,0	7 379,2	(711,7)	13 042,6	1 335,5	14 378,1	3 529,1	17 907,2
Résultat net de l'exercice	–	–	–	218,4	–	218,4	–	218,4	(181,0)	37,4
Autres éléments du résultat global,										
déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger	–	–	–	–	(117,2)	(117,2)	–	(117,2)	(22,5)	(139,7)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	–	–	–	–	(38,0)	(38,0)	–	(38,0)	–	(38,0)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	–	–	–	–	(75,8)	(75,8)	–	(75,8)	–	(75,8)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	38,8	38,8	–	38,8	28,6	67,4
Pertes de change latentes nettes reclassées en résultat net	–	–	–	–	188,7	188,7	–	188,7	–	188,7
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	(66,0)	(66,0)	–	(66,0)	(1,5)	(67,5)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	–	–	–	–	(45,9)	(45,9)	–	(45,9)	(5,2)	(51,1)
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	–	56,7	(66,5)	–	–	(9,8)	–	(9,8)	(2,2)	(12,0)
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	–	(137,9)	84,3	–	–	(53,6)	–	(53,6)	5,5	(48,1)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(85,2)	–	–	(15,7)	–	(100,9)	–	(100,9)	–	(100,9)
Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)	–	–	–	(275,7)	–	(275,7)	–	(275,7)	(165,6)	(441,3)
Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)	–	–	–	(44,0)	–	(44,0)	–	(44,0)	–	(44,0)
Acquisitions de filiales (note 23)	–	–	–	–	–	–	–	–	92,9	92,9
Déconsolidation de filiales (note 23)	–	9,5	(10,9)	(53,2)	28,0	(26,6)	–	(26,6)	282,3	255,7
Autres variations nettes des capitaux permanents (note 16)	–	–	2,5	(116,5)	0,1	(113,9)	–	(113,9)	110,3	(3,6)
Solde au 31 décembre 2020	6 712,0	(732,8)	248,4	7 092,5	(799,0)	12 521,1	1 335,5	13 856,6	3 670,7	17 527,3
Solde au 1^{er} janvier 2019	6 859,0	(587,5)	208,9	5 864,2	(565,3)	11 779,3	1 335,5	13 114,8	4 250,4	17 365,2
Résultat net de l'exercice	–	–	–	2 004,1	–	2 004,1	–	2 004,1	(32,9)	1 971,2
Autres éléments du résultat global,										
déduction faite de l'impôt sur le résultat :										
Profits (pertes) de change latents nets sur les établissements à l'étranger	–	–	–	–	118,3	118,3	–	118,3	(16,9)	101,4
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes	–	–	–	–	(105,6)	(105,6)	–	(105,6)	–	(105,6)
Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens	–	–	–	–	(35,3)	(35,3)	–	(35,3)	–	(35,3)
Quote-part des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	(17,6)	(17,6)	–	(17,6)	(20,1)	(37,7)
Profits (pertes) nets sur les régimes à prestations définies	–	–	–	–	(69,4)	(69,4)	–	(69,4)	0,1	(69,3)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	–	–	–	–	(36,8)	(36,8)	–	(36,8)	(4,5)	(41,3)
Émissions liées aux paiements fondés sur des actions	–	30,8	(35,6)	–	–	(4,8)	–	(4,8)	(0,3)	(5,1)
Achats et dotation aux amortissements liés aux paiements fondés sur des actions (note 16)	–	(104,4)	80,1	–	–	(24,3)	–	(24,3)	5,3	(19,0)
Rachats aux fins d'annulation (note 16)	(61,8)	–	–	(56,2)	–	(118,0)	–	(118,0)	–	(118,0)
Dividendes sur les actions ordinaires (note 16)	–	–	–	(278,0)	–	(278,0)	–	(278,0)	(175,8)	(453,8)
Dividendes sur les actions privilégiées (note 16)	–	–	–	(45,8)	–	(45,8)	–	(45,8)	–	(45,8)
Acquisitions de filiales (note 23)	–	–	–	–	–	–	–	–	121,7	121,7
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	–	–	–	–	–	–	–	–	(466,2)	(466,2)
Autres variations nettes des capitaux permanents (note 16)	–	–	(14,4)	(109,1)	–	(123,5)	–	(123,5)	(131,7)	(255,2)
Solde au 31 décembre 2019	6 797,2	(661,1)	239,0	7 379,2	(711,7)	13 042,6	1 335,5	14 378,1	3 529,1	17 907,2

1) Comprennent les actions à droit de vote multiple ayant une valeur comptable de 3,8 \$ au 1^{er} janvier 2019, au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020.

2) Le cumul des autres éléments du résultat global de 711,7 \$ au 31 décembre 2019, comprend la perte de 127,5 \$ du secteur Liquidation de sinistres en Europe, laquelle est liée essentiellement aux pertes de change latentes nettes (note 23).

Voir les notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

	Notes	2020 <i>(en millions de dollars américains)</i>	2019
Activités d'exploitation			
Résultat net		37,4	1 971,2
Dotation aux amortissements et pertes de valeur	26	752,1	650,8
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(11,5)	(116,3)
Amortissement des droits à paiements fondés sur des actions		84,3	80,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6	112,8	(169,6)
Impôt sur le résultat différé, montant net	18	57,9	83,8
Profits nets sur placements	5	(297,9)	(1 691,0)
Profit sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance	23	(117,1)	–
Perte sur rachat d'emprunts	15	–	23,7
Augmentation nette de la juste valeur des immeubles de placement		(15,2)	(25,2)
Achats de titres classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	27	(2 336,2)	(366,7)
Variation des actifs et passifs d'exploitation	27	1 873,2	914,6
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>139,8</u>	<u>1 355,4</u>
Activités d'investissement			
Ventes de participations dans des entreprises associées	6	139,8	323,8
Achats de participations dans des entreprises associées	6	(29,8)	(772,1)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net		(273,3)	(319,6)
Achats d'immeubles de placement, montant net		(7,8)	(184,4)
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	23	–	(210,1)
Produit tiré de la vente d'une filiale d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée	23	221,7	–
Trésorerie cédée lors de la déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance	23	(97,4)	(41,6)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(46,8)</u>	<u>(1 204,0)</u>
Activités de financement			
Emprunts – Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		645,0	456,5
Remboursements		(0,3)	(326,7)
Remboursements nets sur les facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance		690,0	132,1
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :	15		
Produit, déduction faite des frais d'émission		107,8	302,7
Remboursements		(82,5)	(308,5)
Prélèvements (remboursements) nets sur les facilités de crédit renouvelables et les emprunts à court terme		60,5	(16,9)
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	3	(61,9)	(59,9)
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance	3	(164,6)	(166,1)
Actions à droit de vote subalterne :	16		
Rachats d'actions à titre d'actions propres		(137,9)	(104,4)
Rachats aux fins d'annulation		(100,9)	(118,0)
Dividendes sur les actions ordinaires	16	(275,7)	(278,0)
Dividendes sur les actions privilégiées	16	(44,0)	(45,8)
Actions des filiales :			
Émissions à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, déduction faite des frais d'émission	23	218,2	44,7
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	23	(251,2)	(151,4)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	16	(165,6)	(197,7)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>436,9</u>	<u>(837,4)</u>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents		529,9	(686,0)
Trésorerie et équivalents à l'ouverture de l'exercice		3 863,3	4 536,9
Écarts de conversion		73,9	12,4
Trésorerie et équivalents à la clôture de l'exercice	27	<u>4 467,1</u>	<u>3 863,3</u>

Voir les notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités.....	50
2. Mode de présentation.....	50
3. Principales méthodes comptables	50
4. Estimations comptables et jugements cruciaux.....	65
5. Trésorerie et placements	68
6. Participations dans des entreprises associées.....	76
7. Dérivés	82
8. Passifs au titre des contrats d'assurance	85
9. Réassurance	89
10. Créances et montants à payer découlant de contrats d'assurance	90
11. Frais d'acquisition de primes différés.....	91
12. Goodwill et immobilisations incorporelles	91
13. Autres actifs.....	93
14. Dettes d'exploitation et charges à payer	93
15. Emprunts.....	94
16. Total des capitaux propres	96
17. Résultat par action	100
18. Impôt sur le résultat	101
19. Obligations légales.....	104
20. Éventualités et engagements.....	105
21. Prestations de retraite et avantages complémentaires de retraite	106
22. Contrats de location	107
23. Acquisitions et dessaisissements.....	108
24. Gestion des risques financiers.....	111
25. Informations sectorielles.....	130
26. Charges	137
27. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	138
28. Opérations entre parties liées	139
29. Filiales	140

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

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

1. Activités

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

2. Mode de présentation

Les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 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, des immeubles de placement 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, ainsi que des actifs non courants et des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente, qui ont été évalués à la plus faible des deux valeurs suivantes : la valeur comptable ou la juste valeur diminuée des coûts de sortie.

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, participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente, actifs détenus en vue de la vente, frais d'acquisition de primes différés, obligations au titre de dérivés, passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente et montants à payer découlant de contrats d'assurance. Les soldes suivants sont généralement considérés comme non courants : actifs d'impôt différé, goodwill et immobilisations incorporelles ainsi que passifs d'impôt différé. Tous les autres soldes sont généralement composés de parties courante et non courante.

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

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés en vue de leur publication, le 5 mars 2021, 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.

Consolidation

Filiales – Les états financiers consolidés de la société comprennent les actifs, les passifs, les capitaux propres, les produits, les charges et les flux de trésorerie de la société de portefeuille et de ses filiales. Une filiale est une entité que la société contrôle. La société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir sur celle-ci, qu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'utiliser son pouvoir pour influencer sur les rendements qu'elle obtient du fait de ces liens. 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. Toute différence entre la juste valeur de la contrepartie reçue et la valeur comptable de la filiale cédée est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net, et les profits (pertes) de change de cette

filiale qui étaient comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global sont reclassés dans l'état consolidé du résultat net.

Les états financiers consolidés ont été établis aux 31 décembre 2020 et 2019 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 – Après la comptabilisation initiale dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle est ajustée pour tenir compte de la quote-part des variations du résultat net et du capital de la filiale. Les effets des transactions avec des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle sont comptabilisés dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires lorsque les transactions ne donnent pas lieu à un changement de contrôle.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition, d'après laquelle 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. Les coûts liés à l'acquisition et directement attribuables à celle-ci sont comptabilisés, au fur et à mesure qu'ils sont engagés, dans les charges d'exploitation ou dans les autres charges, dans l'état consolidé du résultat net. 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. Pour chaque regroupement d'entreprises, la société évalue si la participation ne donnant pas le contrôle doit être comptabilisée initialement à la juste valeur ou en tant que quote-part des actifs nets identifiables de la filiale acquise. 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 dans une filiale acquise est réévaluée à la juste valeur à la date du regroupement d'entreprises, et tout profit ou perte en résultant est comptabilisé dans les profits (pertes) nets sur placements 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. Le goodwill est soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation, en comparant la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie et le goodwill qui lui a été attribué avec sa valeur recouvrable, une perte de valeur du goodwill correspondant à l'excédent de la valeur comptable sur la valeur recouvrable. Une perte de valeur est comptabilisée dans les charges d'exploitation ou dans les autres charges, à l'état consolidé du résultat net. Le goodwill est décomptabilisé à la sortie d'une unité génératrice de trésorerie à laquelle il avait été affecté.

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

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 et les droits de participation de Lloyd's sont considérés comme ayant une durée d'utilité indéterminée en raison de leur notoriété, de leur historique et de leur usage futur attendu.

Participations dans des entreprises associées

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

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

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

Participations dans des coentreprises

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

Tableau consolidé des flux de trésorerie

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

Trésorerie et équivalents – La trésorerie et les équivalents sont constitués de l'encaisse, des dépôts bancaires à vue et d'autres placements à court terme très liquides de la société de portefeuille, des filiales ainsi que de Fairfax India (et de Fairfax Africa au 31 décembre 2019), dont l'échéance est d'au plus trois mois à l'achat. Ils ne comprennent pas la trésorerie et les placements à court terme très liquides qui sont soumis à restrictions.

Placements

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

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

Comptabilisation et évaluation – La société comptabilise les achats et les ventes de placements à la date de transaction, soit la date à laquelle la société s’engage à acheter ou à vendre le placement en question. Les transactions non réglées sont inscrites à l’état consolidé de la situation financière dans les autres actifs ou dans les dettes d’exploitation et charges à payer. Les placements classés à la 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 produits d’intérêts sur les placements à court terme et les obligations, calculés selon la méthode du taux d’intérêt effectif, ainsi que les dividendes reçus sur les placements en actions ordinaires et en actions privilégiées, déduction faite des charges de placement. Toutes les autres variations de la juste valeur sont présentées dans les profits (pertes) nets sur placements à l’état consolidé du résultat net. En ce qui concerne les placements à court terme et les obligations, la somme des produits d’intérêts et des profits (pertes) nets sur placements correspond à la variation totale de leur juste valeur pour la période de présentation de l’information financière.

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

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

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

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

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

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

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

La juste valeur des dérivés en situation de profit est présentée, à l’état consolidé de la situation financière, au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Dérivés et autres actifs investis » sous la rubrique « Placements de portefeuille » (et comme composante des placements de portefeuille de Fairfax Africa au 31 décembre 2019). La juste valeur des dérivés en situation de perte est présentée au poste « Obligations au titre de dérivés », à l’état consolidé de la situation financière. La prime initiale versée pour un contrat dérivé, s’il en est, est comptabilisée comme un actif dérivé et ajustée par la suite en fonction des variations de la juste valeur du contrat à chaque date de clôture. Les variations de la juste valeur des dérivés sont comptabilisées au poste « Profits (pertes) nets sur placements », à l’état consolidé du résultat net.

La trésorerie reçue de contreparties à titre de garantie pour des contrats 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 dérivés, sous la rubrique « Placements de portefeuille ». La partie de la garantie liée aux variations de la juste valeur des contrats dérivés peut être redonnée en garantie par les contreparties détenant la garantie.

Détermination de la juste valeur – La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers de la société est évaluée selon une approche marché ou selon une approche bénéfiques. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir 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 estimatives. Les justes valeurs des instruments financiers se fondent sur les cours acheteur pour les actifs financiers et les cours vendeur pour les passifs financiers. La société classe ses évaluations de la juste valeur selon une hiérarchie à trois niveaux, conformément aux IFRS, laquelle est décrite ci-dessous :

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

Niveau 2 – Les données d’entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d’entrée de niveau 1), comme les cours sur des marchés actifs pour des instruments financiers similaires, les cours sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments financiers identiques ou similaires, et les données d’entrée autres que les cours du marché, qui sont des données de marché observables. La juste valeur de la vaste majorité des placements de la société dans des obligations est établie d’après les informations fournies par des fournisseurs indépendants de services d’évaluation des prix, tandis que celle d’une grande partie du reste ainsi que des contrats 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. Tous les autres placements dans des sociétés en commandite sont classés dans le niveau 3.

Niveau 3 – Les données d'entrée sont des données non observables pour lesquelles la direction doit formuler ses propres hypothèses à l'égard des données non observables, car il n'y a que peu, sinon pas, d'activité sur les marchés relativement à ces 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 niveaux de la hiérarchie de la juste valeur sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de l'exercice au cours duquel le transfert a été établi.

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

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 placement de la société est faite par du personnel spécialisé. 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.

Écarts de conversion

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

Transactions libellées en monnaies étrangères – Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle de la société de portefeuille et de ses filiales aux cours de change en vigueur à la date des transactions. Les écarts de change découlant du règlement de ces transactions et de la conversion, aux cours de change 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 au taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur a été établie.

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

Couverture

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

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

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. 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 »). Ces réserves incluent des montants relativement aux frais de règlement de sinistres, notamment 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 considérée, au poste « Sinistres, montant brut » ou au poste « Sinistres cédés aux réassureurs », selon le cas. 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, de même que sur les tendances, la gravité et la fréquence des sinistres déclarés, 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, au titre de laquelle 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, au titre de laquelle les sinistres déclarés à ce jour pour chaque année sont extrapolés en fonction de l'évolution observée pour les exercices antérieurs; les ratios sinistres-primas 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. 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 actuaires 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 dans l'état consolidé de la situation financière avant réduction pour tenir compte des primes cédées aux réassureurs. La part des réassureurs au titre des primes non acquises est incluse dans les montants à recouvrer des réassureurs, dans l'état consolidé de la situation financière, avec les estimations de la quote-part revenant aux réassureurs de la provision pour sinistres déterminée de la même manière que pour 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 valider 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 au titre de la réassurance cédée sont comptabilisées dans l'état consolidé de la situation financière dans la période au cours de laquelle le contrat de réassurance 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 en capitaux propres. En pareil cas, l'impôt sur le résultat est également comptabilisé respectivement dans les autres éléments du résultat global ou en capitaux propres, sauf pour les dividendes pour lesquels l'impôt sur le résultat est comptabilisé en résultat net, en autres éléments du résultat global selon le poste où ont été comptabilisées les transactions ayant généré le bénéfice distribuable.

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

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

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

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

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

Avec prise d'effet pour les exercices ouverts après le 31 décembre 2017, les États-Unis ont adopté la loi visant à contrer l'érosion de la base d'imposition (« BEAT ») sur certains paiements à des parties liées étrangères, loi qui instaure aussi un impôt américain sur le revenu étranger à faible taux d'imposition tiré de certains biens incorporels (« GILTI »). 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 ses actifs et passifs d'impôt différé.

Les actifs d'impôt différé et les passifs d'impôt différé de la société sont présentés séparément dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2020. Pour les exercices antérieurs, les actifs d'impôt différé étaient présentés dans l'état consolidé de la situation financière, déduction faite des passifs d'impôt différé, car les passifs d'impôt différé n'étaient pas jugés suffisamment significatifs pour être présentés séparément. Par conséquent, les informations comparatives n'ont pas été retraitées.

Actifs détenus en vue de la vente, passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente et participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente

Les actifs non courants, les groupes destinés à être cédés et les participations dans des entreprises associées sont classés comme étant détenus en vue de la vente dans la mesure où leur valeur comptable sera recouvrée par la vente plutôt que par l'utilisation continue. Un groupe destiné à être cédé comprend des actifs devant être cédés en tant que groupe, des passifs directement liés à ces actifs et tout goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises attribué au groupe destiné à être cédé si ce groupe est une unité génératrice de trésorerie. Le classement en tant que détenu en vue de la vente exige de la direction qu'elle s'engage à effectuer la vente, que la vente est hautement probable, que l'actif ou le groupe destiné à être cédé est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel et que la vente est attendue dans l'année suivant la date de classement.

Les actifs non courants, les groupes destinés à être cédés et les participations dans des entreprises associées qui sont classés comme détenus en vue de la vente sont évalués au moins élevé de la valeur comptable et de la juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Lorsqu'une vente est censée se traduire par une perte de contrôle d'une filiale, la totalité des actifs et passifs de la filiale sont classés comme étant détenus en vue de la vente même si la société conservera un intérêt dans son ancienne filiale après la vente.

Lorsqu'une participation individuelle dans une entreprise associée ou une partie de celle-ci est destinée à être vendue, la partie devant être vendue est classée comme étant détenue en vue de la vente. La méthode de la mise en équivalence n'est plus appliquée à la tranche destinée à être vendue et continue d'être appliquée à la tranche non distribuée, s'il existe une influence notable.

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 immobilisations corporelles, les actifs au titre du droit d'utilisation liés à des contrats de location, les stocks, les créances sur ventes et les créances sur contrats de location-financement des sociétés autres que des sociétés d'assurance, les charges payées d'avance, 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 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. Dans l'état consolidé du résultat net, la dotation aux amortissements est comptabilisée en charges d'exploitation, par les sociétés d'assurance et de réassurance, et dans les autres charges, par les sociétés autres que des sociétés d'assurance.

Autres produits

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

Dettes d'exploitation et charges à payer

Les dettes d'exploitation et charges à payer comprennent essentiellement les obligations locatives, les dettes fournisseurs de sociétés autres que des sociétés d'assurance, les montants à payer au titre des salaires et avantages du personnel, les produits différés des sociétés autres que des sociétés d'assurance, les passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite, les retenues et impôt et taxes à payer, l'impôt sur le résultat à payer, les intérêts courus à payer, les honoraires juridiques et les autres charges administratives. 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. 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.

Capitaux propres

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

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

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

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

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. Ces cotisations sont inscrites à titre de charge d'exploitation, par les sociétés d'assurance et de réassurance, et en autres charges, par les sociétés autres que des sociétés d'assurance, 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. Les réévaluations ne sont pas reclassées dans l'état consolidé du résultat net et sont reclassées dans les résultats non distribués à la liquidation du régime ou à la cession de la filiale concernée.

Contrats de location

Preneur – La société, essentiellement par l'entremise de ses filiales non liées au secteur de l'assurance, est un preneur aux termes de divers contrats de location portant principalement sur des locaux, des automobiles et du matériel.

Un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative sont comptabilisés à la date de début du contrat de location. Les actifs au titre du droit d'utilisation sont initialement évalués au coût, qui comprend le montant initial de l'obligation locative ajusté pour tenir compte de tout paiement de loyer fait avant la date de début, et les coûts directs initiaux engagés, le cas échéant. Les obligations locatives sont évaluées initialement à la valeur actualisée des paiements de loyers à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, si ce taux ne peut être facilement déterminé, à l'aide du taux d'emprunt marginal de la société. La société utilise habituellement son taux d'emprunt marginal. Les actifs au titre du droit d'utilisation sont inclus dans les autres actifs, et les obligations locatives sont incluses dans les dettes d'exploitation et charges à payer, à l'état consolidé de la situation financière.

Après la comptabilisation initiale, les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis selon la méthode linéaire sur la plus courte des périodes suivantes : la durée du contrat de location ou la durée de vie de l'actif au titre du droit d'utilisation, la dotation aux amortissements étant comptabilisée en charges ou en autres charges dans l'état consolidé du résultat net, et les obligations locatives sont évaluées au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, l'accroissement de la valeur des obligations locatives étant comptabilisé comme une charge d'intérêts, à l'état consolidé du résultat net. Chaque paiement de loyer est ventilé entre le capital et la charge d'intérêts afin d'appliquer, au solde de l'obligation locative, un taux d'intérêt constant pour la période. La portion intérêts et la portion en capital des paiements en trésorerie liés aux obligations locatives sont respectivement présentées dans les activités d'exploitation et les activités de financement, dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

Les actifs au titre du droit d'utilisation et les obligations locatives ne sont pas comptabilisés pour les contrats de location à court terme qui ont une durée de 12 mois ou moins, ni pour les contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur, lesquels sont essentiellement liés au matériel de bureau, au mobilier et aux agencements. Les paiements de loyers au titre de contrats de location à court terme et de contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur sont comptabilisés sur une base linéaire sur la durée du contrat de location, à l'état consolidé du résultat net, et sont présentés dans les activités d'exploitation, dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

Bailleur – La société, principalement par l'entremise de ses sociétés autres que des sociétés d'assurance, détient des contrats de location principaux au titre desquels elle agit en tant que bailleur intermédiaire d'un contrat de sous-location. Les intérêts sur les contrats de location principaux et les contrats de sous-location sont comptabilisés séparément.

Le classement d'un contrat de sous-location est déterminé par rapport à l'actif au titre du droit d'utilisation issu du contrat de location principal et non par rapport à l'actif loué sous-jacent. Lorsque la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif au titre du droit d'utilisation sont transférés, le contrat de sous-location est classé en tant que contrat de location-financement; lorsque l'actif au titre du droit d'utilisation est décomptabilisé, une créance sur contrat de location-financement est comptabilisée pour la valeur actualisée des paiements de loyers futurs à recevoir, et l'écart, le cas échéant, est comptabilisé à l'état consolidé du résultat net. Les créances sur contrats de location-financement sont incluses dans les autres actifs, à l'état consolidé de la situation financière. Les produits d'intérêts obtenus sur les créances sur contrats de location-financement sont inclus dans les autres produits, dans l'état consolidé du résultat net.

Les contrats de sous-location classés en tant que contrats de location simple n'entraînent pas de variation des montants initialement comptabilisés au titre du contrat principal. Les paiements reçus de contrats de location simple sont comptabilisés sur une base linéaire sur la durée du contrat de location, dans les autres produits, à l'état consolidé du résultat net.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2020

Allègements de loyer liés à la COVID-19 (modification d'IFRS 16)

La modification d'IFRS 16 *Contrats de location* fournit aux preneurs une mesure de simplification facultative qui leur permet de ne pas avoir à comptabiliser les allègements de loyer accordés en conséquence directe de la pandémie de COVID-19 comme une modification de contrat de location. L'adoption anticipée de la modification le 1^{er} avril 2020, conformément aux dispositions transitoires applicables, n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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

Le cadre conceptuel révisé 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. Il ne constitue pas une prise de position en comptabilité et ne s'est pas traduit par des modifications immédiates des IFRS, et il sera utilisé par l'IASB et l'IFRS Interpretations Committee pour l'établissement de normes futures. L'adoption du cadre conceptuel révisé le 1^{er} janvier 2020 n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la société. Le cadre conceptuel révisé sera appliqué lorsque la société aura à élaborer une méthode comptable visant une question non traitée par les IFRS.

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

Les modifications d'IFRS 3 *Regroupements d'entreprises* circonscrivent la définition d'une entreprise et précisent la distinction entre un regroupement d'entreprises et une acquisition d'actifs. L'adoption prospective de ces modifications le 1^{er} janvier 2020 n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

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

Les modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* et d'IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* précisent la définition du terme « significatif ». L'adoption prospective de ces modifications le 1^{er} janvier 2020 n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Réforme des taux d'intérêt de référence – Modifications d'IFRS 9, d'IAS 39 et d'IFRS 7

Les modifications d'IFRS 9 *Instruments financiers*, d'IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* et d'IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir* touchent des exigences précises de la comptabilité de couverture et font en sorte que ces exigences s'appliquent en supposant qu'une couverture demeure inchangée lorsqu'un taux d'intérêt de référence tel le LIBOR est remplacé par un autre taux de référence. L'adoption de ces modifications le 1^{er} janvier 2020 n'a pas eu une 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 et modifications suivantes ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2020. La société ne prévoit pas les adopter avant leurs dates d'entrée en vigueur.

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

Le 18 mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, une norme exhaustive sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats d'assurance et sur les informations à fournir à leur sujet. IFRS 17 exige des entités qu'elles évaluent les contrats d'assurance en utilisant les estimations actuelles des flux de trésorerie actualisés, y compris l'actualisation de la provision pour sinistres au moyen de l'un des trois modèles d'évaluation. Le 25 juin 2020, l'IASB a publié des modifications d'IFRS 17 qui comprenaient des améliorations ciblées et le report, au 1^{er} janvier 2023, de la date d'entrée en vigueur. La norme doit être appliquée rétrospectivement avec retraitement des informations comparatives à moins que ce ne soit impraticable. En vue de l'adoption d'IFRS 17, la société continue de prioriser la mise en oeuvre de nouveaux systèmes de technologie de l'information qu'elle compte exploiter en parallèle en 2022. La société évalue actuellement l'incidence qu'aura IFRS 17 sur ses états financiers consolidés.

Réforme des taux d'intérêt de référence – Phase 2 (Modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16)

Le 27 août 2020, l'IASB a publié les modifications d'IFRS 9 *Instruments financiers*, d'IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, d'IFRS 7 *Instruments financiers : Informations à fournir*, d'IFRS 4 *Contrats d'assurance* et d'IFRS 16 *Contrats de location*, qui traitent de l'incidence sur les états financiers et des mesures de simplification lorsqu'un taux d'intérêt de référence tel le LIBOR est remplacé par un autre taux de référence. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et doivent être appliquées rétrospectivement sans retraitement des périodes antérieures. Les modifications ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Contrats déficitaires – Coût d'exécution d'un contrat (modifications d'IAS 37)

Le 14 mai 2020, l'IASB a publié des modifications d'IAS 37 *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels* afin de clarifier les types de coûts dont tient compte une entité pour déterminer le coût d'exécution d'un contrat lorsqu'elle apprécie si un contrat est déficitaire. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022 et s'appliquent aux contrats pour lesquels l'entité n'a pas encore rempli toutes ses obligations au moment de l'adoption. Les informations comparatives ne sont pas retraitées, l'incidence cumulative de l'application des modifications étant plutôt comptabilisée comme un ajustement des capitaux propres d'ouverture à la date de première application. Les modifications ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Référence au cadre conceptuel (modifications d'IFRS 3)

Le 14 mai 2020, l'IASB a publié des modifications d'IFRS 3 *Regroupements d'entreprises* afin de remplacer une référence au *Cadre de préparation et de présentation des états financiers* par une référence au *Cadre conceptuel de l'information financière* actuel qui a été publié en mars 2018. Les modifications ajoutent aussi une exception au principe de comptabilisation des passifs dans IFRS 3 et des passifs éventuels dans le champ d'application d'IAS 37 *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels* ou dans IFRIC 21 *Droits ou taxes*, en plus de préciser qu'un acquéreur ne comptabilise pas les actifs éventuels acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Les modifications s'appliquent de façon prospective à tous les regroupements réalisés à compter du 1^{er} janvier 2022 et elles ne devraient pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2018-2020

Le 14 mai 2020, l'IASB a publié des modifications à certaines normes IFRS à la suite de son projet d'améliorations annuelles, qui comprennent la modification d'IFRS 9 *Instruments financiers* visant à préciser quels sont les frais pris en considération lorsqu'il s'agit de déterminer si un passif financier doit être décomptabilisé et la modification d'un exemple illustratif dans IFRS 16 *Contrats de location* visant à préciser le traitement des avantages incitatifs à la location. La modification d'IFRS 9 s'applique de façon prospective à compter du 1^{er} janvier 2022 et ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société. L'adoption immédiate de la modification d'IFRS 16 n'a pas eu une incidence importante sur les états financiers consolidés de la société.

Classement des passifs en tant que passifs courants ou passifs non courants (modifications d'IAS 1)

Le 23 janvier 2020, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* (« IAS 1 ») afin de clarifier les critères du classement des passifs comme étant non courants, modifications qui doivent être appliquées rétrospectivement à compter du 1^{er} janvier 2022. Le 15 juillet 2020, l'IASB a reporté d'un an la date d'entrée en vigueur de ces modifications, soit aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023. La société évalue actuellement l'incidence prévue de ces modifications sur ses états financiers consolidés.

Informations comparatives

Classement d'une participation – Au 31 décembre 2019, la société avait comptabilisé sa participation de 30,5 % dans Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A. (« Eurobank »), fournisseur de services financiers en Grèce coté à la Bourse d'Athènes, comme une action ordinaire à la juste valeur par le biais du résultat net, dans l'état consolidé de la situation financière, une participation de 1,9 % additionnelle étant inscrite dans les actifs détenus en vue de la vente. Le choix du classement dans les actions ordinaires s'explique surtout par le fait que la société jugeait que le Fonds hellénique de stabilité financière, organisme réglementaire grec possédant une participation minoritaire dans Eurobank, détenait un certain droit de veto qui empêchait la société d'exercer une influence notable à compter du 19 décembre 2019, date à laquelle les restrictions réglementaires imposées aux droits de vote de la société dans Eurobank ont été levées.

Au cours du premier trimestre de 2020, la société a conclu qu'elle avait obtenu une influence notable sur Eurobank le 19 décembre 2019, date à laquelle elle était devenue en mesure d'exercer pleinement ses droits de vote, et a corrigé sa comptabilisation en réexaminant les données comparatives afin d'appliquer la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Eurobank pour les 13 derniers jours de son exercice clos le 31 décembre 2019. Comme la valeur comptable de 1 164,4 \$ préalablement comptabilisée au 31 décembre 2019 n'était pas sensiblement différente de celle qui aurait été comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, la société a révisé le classement de sa participation dans Eurobank, qu'elle avait comptabilisée dans la trésorerie et les placements de la société de portefeuille (123,4 \$) et dans les actions ordinaires (1 041,0 \$), pour la comptabiliser dans les participations dans des entreprises associées, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Par conséquent, les informations comparatives au 31 décembre 2019 qui figurent dans les notes annexes des états financiers consolidés reflètent ce reclassement.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés de la société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements comptables, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous et dans certaines notes des états financiers consolidés, notamment : détermination de la juste valeur des instruments financiers, à la note 5; valeur comptable des entreprises associées, à la note 6; valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles, à la note 12; et éventualités, à la note 20. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués et sont fondés sur l'expérience et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugés raisonnables. L'étendue des effets de la pandémie de COVID-19 sur la société est décrite à la note 24, et ses effets sur l'élaboration par la société des estimations cruciales pour 2020 sont présentés ci-dessous.

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 et les frais de règlement de sinistres connexes pour les sinistres déclarés et les SSND, à chaque date de clôture. Les hypothèses sous-jacentes à l'estimation des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres sont examinées et mises à jour de façon continue par la société afin qu'elles reflètent les tendances récentes et nouvelles en ce qui a trait à la sinistralité et les variations du profil de risque des activités. Les techniques d'estimation 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 rubrique « Contrats d'assurance » de la note 3 et à la rubrique « Risque de souscription » de la note 24, et l'évolution passée des passifs d'assurance de la société est présentée à la note 8.

Détermination de la juste valeur des instruments financiers classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes 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 élaborer les estimations de la juste valeur, en particulier pour les instruments financiers classés dans le niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, car de telles estimations tiennent compte de données non observables pour lesquelles la direction doit formuler ses propres hypothèses. Bien que les méthodes d'évaluation utilisées par la société pour les instruments financiers de niveau 3 soient demeurées inchangées en 2020, l'utilisation de données d'entrée non observables comporte une incertitude relative aux estimations accrue en raison des perturbations économiques à l'échelle mondiale causées par la pandémie de COVID-19. Les estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs, aux taux d'actualisation, aux taux de croissance et à d'autres données d'entrée incluses dans les évaluations de juste valeur des instruments financiers de niveau 3 sont par définition plus difficiles à établir en raison du caractère imprévisible de la durée et des effets de la pandémie de COVID-19, y compris les mesures supplémentaires que pourraient prendre les gouvernements pour la contrer et le moment de la réouverture de l'économie dans les diverses régions du globe. La société présume que les effets de la COVID-19 sur l'économie continueront de se faire sentir tant que dureront les mesures de restriction imposées par les gouvernements des différents pays touchés, telles qu'elles sont connues actuellement, et s'atténueront au fur et à mesure que ces restrictions seront levées. L'incertitude inhérente à

ces hypothèses est prise en compte dans les évaluations des instruments financiers de niveau 3 de la société, principalement par des écarts de crédit plus grands et des taux d'actualisation plus élevés, le cas échéant, par rapport à ceux appliqués au 31 décembre 2019. Se reporter à la note 5 pour un supplément d'information sur les instruments financiers de niveau 3. Une volatilité accrue des justes valeurs des instruments financiers de niveau 3 est possible au cours des périodes futures si les résultats réels diffèrent de façon importante des estimations faites par la société.

Détermination des valeurs recouvrables des participations dans des entreprises associées et des coentreprises

Les participations dans des entreprises associées sont soumises à un test de dépréciation en comparant la valeur comptable de l'entreprise associée ou de la coentreprise à sa valeur recouvrable. La société utilise généralement le modèle des flux de trésorerie actualisés pour estimer la valeur recouvrable d'une entreprise ou d'une coentreprise d'après un modèle de la valeur d'utilité. Des jugements et hypothèses importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme, les besoins en fonds de roulement, les dépenses d'investissement annuelles et les impôts à payer en trésorerie. Comme il est indiqué dans la rubrique précédente, ces hypothèses ont été intrinsèquement plus difficiles à établir en raison du caractère imprévisible de la durée et des effets de la pandémie de COVID-19. La société présume que les effets de la COVID-19 sur l'économie continueront de se faire sentir tant que dureront les mesures de restriction imposées par les gouvernements des différents pays touchés, telles qu'elles sont connues actuellement, et s'atténueront au fur et à mesure que ces restrictions seront levées. L'incertitude inhérente à ces hypothèses est prise en compte dans les flux de trésorerie actualisés servant à déterminer les valeurs recouvrables, essentiellement par des taux d'actualisation plus élevés par rapport à ceux utilisés au 31 décembre 2019. Les flux de trésorerie actualisés sont soumis à une analyse de sensibilité compte tenu du caractère incertain lié à la préparation de prévisions. Le détail des participations dans des entreprises associées et des coentreprises, y compris toute perte de valeur comptabilisée à l'état consolidé du résultat net, est présenté à la note 6. Une volatilité accrue des valeurs recouvrables des participations dans des entreprises associées et des coentreprises est possible au cours des périodes futures si les résultats réels diffèrent de façon importante des estimations faites par la société.

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

Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée sont soumis à un test de dépréciation une fois l'an ou plus fréquemment s'il existe des indices de dépréciation, en comparant la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») ou du groupe d'UGT auquel les actifs sont attribués avec sa valeur recouvrable. La société utilise principalement le modèle des flux de trésorerie actualisés pour estimer la valeur recouvrable d'une UGT ou d'un groupe d'UGT auquel un goodwill ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été attribués, et des approches fondées sur le marché lorsqu'il y a lieu. Des jugements et hypothèses importants sont nécessaires pour déterminer les flux de trésorerie actualisés, y compris les taux d'actualisation, les taux de croissance à long terme et les besoins en fonds de roulement ainsi que i) le goodwill, les primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires et les charges et ii) pour les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, les primes, les produits des activités ordinaires et les taux de redevances. La société présume que les effets de la COVID-19 sur l'économie continueront de se faire sentir tant que dureront les mesures de restriction imposées par les gouvernements des différents pays touchés, telles qu'elles sont connues actuellement, et s'atténueront au fur et à mesure que ces restrictions seront levées. L'incertitude inhérente à ces hypothèses est prise en compte dans les flux de trésorerie actualisés servant à déterminer les valeurs recouvrables, essentiellement par des taux d'actualisation plus élevés par rapport à ceux utilisés au 31 décembre 2019. Les flux de trésorerie actualisés sont soumis à une analyse de sensibilité compte tenu du caractère incertain lié à la préparation de prévisions. Le détail du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, y compris les résultats des tests de dépréciation annuels, est présenté à la note 12. Une volatilité accrue des valeurs recouvrables du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée est possible au cours des périodes futures si les résultats réels diffèrent de façon importante des estimations faites par la société.

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

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

des droits de vote peut survenir en raison de restrictions imposées par la réglementation ou autrement, qui limitent l'application des droits de vote et des autres droits. Les participations de la société dans des entreprises associées et des coentreprises sont présentées à la note 6, les regroupements d'entreprises et les dessaisissements, à la note 23 et les filiales, à la note 29. En 2020, la société s'en remet à son jugement pour déterminer sa perte du contrôle dans Fairfax Africa et son contrôle conjoint dans RiverStone Barbados, comme il est indiqué à la note 23.

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.

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 réaliser 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.

5. Trésorerie et placements

Le tableau suivant présente la trésorerie et les placements de la société de portefeuille ainsi que les placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés, tous classés à la juste valeur par le biais du résultat net, à l'exception des participations dans des entreprises associées, de la participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente et des autres actifs investis.

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Société de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	280,0	183,9
Placements à court terme	159,2	128,3
Obligations	457,2	395,9
Actions privilégiées	4,7	4,7
Actions ordinaires ²⁾	123,7	173,5
Dérivés (note 7)	147,9	83,7
	<u>1 172,7</u>	<u>970,0</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Placements à court terme	79,5	2,8
Obligations	-	2,7
	<u>79,5</u>	<u>5,5</u>
Trésorerie et placements de la société de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière	1 252,2	975,5
Obligations au titre de dérivés (note 7)	(22,8)	(0,3)
	<u>1 229,4</u>	<u>975,2</u>
Placements de portefeuille		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	4 886,5	3 954,5
Placements à court terme	8 311,3	6 066,8
Obligations	15 734,6	15 618,1
Actions privilégiées	605,2	578,2
Actions ordinaires ²⁾	4 599,1	4 246,6
Participations dans des entreprises associées (note 6)	4 381,8	4 360,2
Participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente (note 6)	729,5	-
Dérivés (note 7)	234,8	202,7
Autres actifs investis ³⁾	577,6	556,4
	<u>40 060,4</u>	<u>35 583,5</u>
Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés :		
Placements à court terme	113,9	72,4
Obligations	82,5	74,5
	<u>196,4</u>	<u>146,9</u>
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax India :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	90,2	104,7
Obligations	21,0	124,1
Actions ordinaires	412,3	359,7
Participations dans des entreprises associées (note 6)	1 328,3	1 391,3
	<u>1 851,8</u>	<u>1 979,8</u>
Trésorerie, placements de portefeuille et entreprises associées de Fairfax Africa ⁴⁾ :		
Trésorerie et équivalents ¹⁾	-	86,2
Placements à court terme	-	104,0
Obligations	-	100,1
Participations dans des entreprises associées (note 6)	-	232,9
Dérivés (note 7)	-	1,6
	<u>-</u>	<u>524,8</u>
Placements de portefeuille, tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé de la situation financière	42 108,6	38 235,0
Obligations au titre de dérivés (note 7)	(166,6)	(205,6)
	<u>41 942,0</u>	<u>38 029,4</u>
Total des placements, déduction faite des obligations au titre de dérivés	<u>43 171,4</u>	<u>39 004,6</u>

1) *Comprennent le montant total de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions de 789,6 \$ au 31 décembre 2020 (691,5 \$ au 31 décembre 2019). Voir la note 27.*

2) *Comprennent le total des participations dans des sociétés en commandite d'une valeur comptable de 1 935,9 \$ au 31 décembre 2020 (2 056,8 \$ au 31 décembre 2019).*

3) *Composés essentiellement d'immeubles de placement.*

4) *La société a déconsolidé Fairfax Africa le 8 décembre 2020 dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.*

La trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 789,6 \$ au 31 décembre 2020 (691,5 \$ au 31 décembre 2019) se composaient essentiellement de fonds que la société est tenue de déposer auprès de divers organismes de réglementation aux fins de soutien des activités des filiales d'assurance et de réassurance. Au 31 décembre 2019, un montant de 58,2 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions du secteur Liquidation de sinistres en Europe était inclus dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière. Voir la note 27 pour le détail de la trésorerie et des équivalents présentés dans l'état consolidé de la situation financière.

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 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 2020	31 décembre 2019
Dépôts réglementaires ¹⁾	4 781,0	4 667,4
Garanties de réassurance et autres ¹⁾	1 245,7	1 106,7
	<u>6 026,7</u>	<u>5 774,1</u>

1) Exclusion faite des dépôts réglementaires de Liquidation de sinistres en Europe de 71,7 \$ et des garanties de réassurance et autres de 65,5 \$ au 31 décembre 2019 qui ont été inclus dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière (note 23).

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 2020, les obligations qui renferment des clauses de remboursement et d'encaissement anticipés ou les deux représentent respectivement 7 155,0 \$, 1,3 \$ et 1 075,8 \$ (respectivement 3 415,4 \$, 2,6 \$ et 952,7 \$ au 31 décembre 2019) de la juste valeur totale des obligations. Le tableau qui suit ne reflète pas l'incidence des contrats à terme sur obligations du Trésor américain d'un notionnel de 330,8 \$ au 31 décembre 2020 (846,5 \$ au 31 décembre 2019) utilisés comme couverture économique de l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt, comme il est indiqué à la note 7. La diminution des placements de la société en obligations échéant dans un an ou moins est surtout attribuable aux ventes nettes et à l'arrivée à l'échéance des obligations à court terme du Trésor américain et des obligations du gouvernement canadien pour un produit respectif de 2 521,5 \$ et de 626,0 \$, ainsi qu'à la déconsolidation d'obligations détenues par Fairfax Africa (note 23). Le produit tiré des ventes nettes a été réinvesti principalement dans 2 071,9 \$ d'obligations à court ou moyen terme de sociétés américaines de haute qualité, ce qui a fait augmenter les placements de la société en obligations échéant dans un an à cinq ans, et dans des placements à court terme du gouvernement du Canada et de provinces canadiennes ainsi que du Trésor américain. La diminution de la proportion de placements de la société dans des obligations échéant après 10 ans est surtout attribuable aux ventes nettes des obligations du gouvernement indien.

	31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Coût amorti ¹⁾	Juste valeur ¹⁾	Coût amorti ²⁾	Juste valeur ²⁾
Échéant dans 1 an ou moins	4 968,1	4 935,3	8 158,1	8 206,3
Échéant dans 1 an à 5 ans	9 378,4	10 096,9	5 872,8	5 980,8
Échéant dans 5 ans à 10 ans	654,2	718,5	1 227,6	1 242,3
Échéant après 10 ans	419,2	544,6	784,9	886,0
	<u>15 419,9</u>	<u>16 295,3</u>	<u>16 043,4</u>	<u>16 315,4</u>
Taux d'intérêt effectif, avant impôt		<u>3,2 %</u>		<u>3,6 %</u>

1) Comprend les obligations détenues par la société de portefeuille et Fairfax India. Le 8 décembre 2020, Fairfax Africa a été déconsolidée dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.

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

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 2020				31 décembre 2019			
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs (passifs)
Trésorerie et équivalents ¹⁾	5 256,7	—	—	5 256,7	4 329,3	—	—	4 329,3
Placements à court terme :								
Gouvernement du Canada	638,1	—	—	638,1	373,9	—	—	373,9
Provinces canadiennes	1 002,9	—	—	1 002,9	755,3	—	—	755,3
Trésor américain	6 343,3	—	—	6 343,3	3 154,4	—	—	3 154,4
Autres gouvernements	266,7	234,9	—	501,6	220,6	155,2	—	375,8
Sociétés et autres	—	178,0	—	178,0	—	1 714,9	—	1 714,9
	8 251,0	412,9	—	8 663,9	4 504,2	1 870,1	—	6 374,3
Obligations :								
Gouvernement du Canada	—	16,5	—	16,5	—	664,4	—	664,4
Provinces canadiennes	—	49,9	—	49,9	—	2,9	—	2,9
Trésor américain	—	3 058,4	—	3 058,4	—	5 610,8	—	5 610,8
États et municipalités américains	—	378,2	—	378,2	—	216,5	—	216,5
Autres gouvernements	—	944,0	—	944,0	—	1 656,0	—	1 656,0
Sociétés et autres ²⁾	—	10 074,1	1 774,2	11 848,3	—	6 744,7	1 420,1	8 164,8
	—	14 521,1	1 774,2	16 295,3	—	14 895,3	1 420,1	16 315,4
Actions privilégiées :								
Canada	—	12,2	93,0	105,2	—	8,4	82,5	90,9
États-Unis	—	—	17,0	17,0	—	—	5,0	5,0
Autres ³⁾	10,3	—	477,4	487,7	5,3	—	481,7	487,0
	10,3	12,2	587,4	609,9	5,3	8,4	569,2	582,9
Actions ordinaires :								
Canada	802,5	108,7	181,5	1 092,7	577,9	103,7	114,8	796,4
États-Unis	485,1	32,0	998,8	1 515,9	360,6	33,2	1 029,3	1 423,1
Autres ⁴⁾	1 250,8	338,4	937,3	2 526,5	1 125,1	397,8	1 037,4	2 560,3
	2 538,4	479,1	2 117,6	5 135,1	2 063,6	534,7	2 181,5	4 779,8
Dérivés et autres actifs investis	—	237,4	722,9	960,3	—	80,1	764,3	844,4
Obligations au titre de dérivés (note 7)	—	(164,1)	(25,3)	(189,4)	—	(205,9)	—	(205,9)
Trésorerie et placements de la société de portefeuille ainsi que placements de portefeuille évalués à la juste valeur	16 056,4	15 498,6	5 176,8	36 731,8	10 902,4	17 182,7	4 935,1	33 020,2
	43,7 %	42,2 %	14,1 %	100,0 %	33,0 %	52,0 %	15,0 %	100,0 %
Participations dans des entreprises associées (note 6) ^{4), 5)}	3 073,8	17,7	4 059,8	7 151,3	3 147,3	19,4	4 034,2	7 200,9

- 1) Comprend la trésorerie et les équivalents soumis à restrictions de 798,6 \$ au 31 décembre 2020 (691,5 \$ au 31 décembre 2019). Voir la note 27.
- 2) Le niveau 3 comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de 775,4 \$ au 31 décembre 2020 (232,0 \$ au 31 décembre 2019) garantis par des biens immobiliers situés principalement aux États-Unis, en Europe et au Canada.
- 3) Comprend essentiellement le placement de la société dans des actions privilégiées obligatoirement convertibles de Go Digit Infoworks Services Limited (« Digit »). La société détient également une participation de 49,0 % dans Digit, qui est décrite à la note 6.
- 4) La société a présenté sa participation de 1 164,4 \$ dans Eurobank au 31 décembre 2019 comme une participation dans une entreprise associée, participation qu'elle classait auparavant dans les actions ordinaires de niveau 1, comme il est précisé à la note 3.
- 5) La juste valeur des participations dans des entreprises associées est présentée séparément; par conséquent, ces participations sont évaluées selon la méthode de la mise en équivalence. Comprend aussi la juste valeur de RiverStone Barbados détenue en vue de la vente au 31 décembre 2020, dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.

Dans le tableau précédent, certaines sociétés en commandite incluses dans les actions ordinaires sont classées dans le niveau 3 parce que leurs valeurs liquidatives nettes ne sont pas observables ou parce qu'elles ne peuvent être liquidées ou rachetées que moyennant un préavis d'au moins trois mois. En 2020 et en 2019, il n'y a pas eu de transfert important d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 et il n'y a pas eu d'autre transfert important d'instruments financiers vers le niveau 3 ou du niveau 3, par suite de changements touchant l'observabilité des données d'entrée aux fins de l'évaluation, exception faite de ce qui est présenté dans le tableau suivant, qui résume les variations des actifs financiers classés dans le niveau 3 et évalués à la juste valeur de façon récurrente.

	2020						Total
	Sociétés en commandite et autres ¹⁾	Titres de créance par voie de placement privé	Dérivés et autres actifs investis	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Actions ordinaires	Fonds de capital-investissement ¹⁾	
Solde au 1 ^{er} janvier	1 846,7	1 420,1	764,3	569,2	205,6	129,2	4 935,1
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	155,9	99,3	(100,4)	(3,0)	27,4	(1,0)	178,2
Achats	198,1	1 012,8	44,2	20,7	14,3	–	1 290,1
Transfert depuis une catégorie en raison d'un changement de traitement comptable ²⁾	–	(149,3)	–	–	–	–	(149,3)
Ventes et distributions	(392,8)	(474,6)	–	(0,1)	(8,0)	(18,8)	(894,3)
Transfert depuis une catégorie	(44,4)	–	–	–	–	–	(44,4)
Profits (pertes) de change latents sur les établissements à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	3,4	12,5	(0,6)	0,6	0,6	1,4	17,9
Déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance (note 23)	–	(146,6)	(9,9)	–	–	–	(156,5)
Solde au 31 décembre	<u>1 766,9</u>	<u>1 774,2</u>	<u>697,6</u>	<u>587,4</u>	<u>239,9</u>	<u>110,8</u>	<u>5 176,8</u>

	2019						Total
	Sociétés en commandite et autres ¹⁾	Titres de créance par voie de placement privé	Dérivés et autres actifs investis	Actions privilégiées de sociétés à capital fermé	Actions ordinaires	Fonds de capital-investissement ¹⁾	
Solde au 1 ^{er} janvier	1 810,7	1 992,9	476,7	255,7	668,0	170,0	5 374,0
Profits (pertes) réalisés et latents nets inscrits à l'état consolidé du résultat net	136,0	(159,8)	195,9	374,3	132,0	29,9	708,3
Achats	196,6	424,5	195,3	49,0	25,5	–	890,9
Ventes et distributions	(251,9)	(806,6)	(109,2)	(108,7) ⁴⁾	(45,4)	(67,4)	(1 389,2)
Transfert depuis une catégorie	(39,0)	–	–	–	(574,3) ³⁾	–	(613,3)
Profits (pertes) de change latents sur les établissements à l'étranger inscrits dans les autres éléments du résultat global	6,8	23,3	5,8	(1,1)	(0,2)	(3,3)	31,3
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(12,5)	(54,2)	(0,2)	–	–	–	(66,9)
Solde au 31 décembre	<u>1 846,7</u>	<u>1 420,1</u>	<u>764,3</u>	<u>569,2</u>	<u>205,6</u>	<u>129,2</u>	<u>4 935,1</u>

- 1) Compris dans les actions ordinaires dans le tableau de la hiérarchie de la juste valeur présenté plus haut et au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » ou au poste « Actions ordinaires », à l'état consolidé de la situation financière.
- 2) Le 1^{er} juillet 2020, la société a décomptabilisé son placement dans des débetures convertibles de Farmers Edge, dans le cadre de la consolidation de Farmers Edge, comme il est indiqué à la note 6.
- 3) En 2019, le placement de la société dans les actions ordinaires de ICICI Lombard a été transféré, du niveau 3 au niveau 1, car la restriction imposée aux placements de la société par les autorités de réglementation indiennes a été levée. Par conséquent, la société a cessé d'appliquer une décote pour illiquidité (domnée d'entrée non observable importante) au cours de marché de ce placement. Ensuite, en 2019, la société a vendu sa participation restante de 9,9 % dans ICICI Lombard.
- 4) Le 17 avril 2019, la société a décomptabilisé son placement de 108,7 \$ dans les actions privilégiées d'AGT, par suite de l'acquisition d'AGT, comme il est indiqué à la note 23.

Le tableau qui suit présente les techniques d'évaluation et les données d'entrée non observables utilisées pour estimer les justes valeurs des actifs financiers de niveau 3 importants de la société au 31 décembre 2020.

Catégorie d'actifs	Valeur comptable	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Intervalle de valeurs utilisé		Effet sur la juste valeur d'une augmentation de la valeur de la donnée d'entrée ^{a)}
				Bas	Haut	
Sociétés en commandite et autres ^{b), 1)}	1 748,6	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S.O.	S.O.	Augmentation
Titres de créance par voie de placement privé ^{c), 2)}	858,3	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	1,8 %	29,5 %	Diminution
Prêts hypothécaires ^{c), 3)}	775,4	Approche fondée sur le marché	Prix de transactions récentes	S.O.	S.O.	Augmentation
		Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	2,1 %	4,9 %	Diminution
Immeubles de placement ^{d), 4)}	488,0	Capitalisation du revenu ou comparaison des ventes	Taux de capitalisation final	6,8 %	7,5 %	Diminution
			Taux d'actualisation	7,1 %	9,3 %	Diminution
			Taux de croissance du loyer du marché	2,5 %	3,0 %	Augmentation
Immeubles de placement ^{d), 5)}	50,9	Comparaison des ventes	Prix par acre (en milliers de \$ CA)	15,0	170,0	Augmentation
Bons de souscription ^{d), 6)}	133,2	Modèle d'évaluation des options	Volatilité des actions	31,2 %	55,1 %	Augmentation
Dérivés liés à l'IPC ^{d), 7)}	2,8	Modèle d'évaluation des options	Volatilité de l'inflation	0,0 %	3,3 %	Augmentation
Actions privilégiées de sociétés à capital fermé ^{e), 8)}	475,1	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation	11,5 %	11,5 %	Diminution
			Taux de croissance à long terme	6,0 %	6,0 %	Augmentation
			Décote pour illiquidité	10,5 %	10,5 %	Diminution
Actions privilégiées par voie de placement privé ^{e), 9)}	71,6	Flux de trésorerie actualisés	Écart de crédit	4,2 %	4,2 %	Diminution
Actions ordinaires ^{b), 10)}	80,9	Cours comparable	Multiple de la valeur comptable	1,5	1,5	Augmentation
Fonds de capital investissement ^{b), 1)}	45,0	Valeur liquidative	Valeur liquidative	S.O.	S.O.	Augmentation
Fonds de capital investissement ^{b), 10)}	65,6	Cours comparable	Ratio cours/bénéfice	10,0	10,0	Augmentation
Autres	381,4	Divers	Divers	S.O.	S.O.	S.O.
Total	5 176,8					

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 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.

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

1) Les sociétés en commandite et autres et certains fonds de capital-investissement sont des fonds de placement gérés par des tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite qui investissent dans une gamme diversifiée de secteurs et de régions géographiques. Ces fonds de placement ont été évalués essentiellement à l'aide des états de l'actif net fournis par ces tiers gestionnaires de fonds et associés en commandite. Les justes valeurs figurant dans ces états sont déterminées au moyen des cours des actifs sous-jacents et, dans une moindre mesure, au moyen des données observables lorsqu'elles étaient disponibles et des données non observables, conjointement avec les modèles d'évaluation reconnus dans le secteur, le cas échéant. Dans certains cas, ces placements sont classés dans le niveau 3 lorsqu'ils ne peuvent être liquidés ou rachetés que moyennant un préavis d'au moins trois mois. Au 31 décembre 2020, les sociétés en commandite et autres se composaient de 51 placements, les trois placements les plus importants s'établissant respectivement à 299,5 \$ (fabrication de boissons), 191,8 \$ (industries) et 146,4 \$ (extraction pétrolière et gazière) (49 placements au 31 décembre 2019, les trois placements les plus importants s'établissant respectivement à 482,3 \$ (fabrication de boissons), 128,9 \$ (essentiellement la fabrication d'appareils ménagers) et 128,3 \$ (industries). Une augmentation (diminution) de 10 % des valeurs liquidatives au 31 décembre 2020 se traduirait par une augmentation (diminution) globale de 174,9 \$ de la juste valeur des sociétés en commandite et autres ainsi que par une augmentation (diminution) globale de 4,5 \$ des fonds de capital-investissement.

2) Au 31 décembre 2020, ces titres de créances par voie de placement privé ont été évalués à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur qui prennent en compte les écarts de crédit des émetteurs (données non observables), et comprenaient 10 placements, dont le plus important s'élevait à 438,6 \$ (éditeurs de logiciels) (16 placements, dont le plus important s'élevait à 442,1 \$ (éditeurs de logiciels), au 31 décembre 2019). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2020 se traduirait par une diminution globale de 17,7 \$ de la juste valeur de cette catégorie d'actifs (augmentation de 14,8 \$).

- 3) Au 31 décembre 2020, ces prêts hypothécaires comprenaient 22 placements, dont le plus important s'élevait à 111,5 \$ (6 placements, dont le plus important s'élevait à 108,1 \$, au 31 décembre 2019). Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2020 ne se traduirait par aucune variation importante de la juste valeur de cette catégorie d'actifs en raison de l'échéance à court terme de ces instruments.
- 4) Ces immeubles de placement ont été évalués par des évaluateurs tiers au moyen de la méthode de la capitalisation du revenu ou de celle de la comparaison des ventes, méthodes reconnues dans le secteur qui intègrent des taux de capitalisation non observables, des taux d'actualisation et des taux de croissance des loyers du marché.
- 5) Ces immeubles de placement ont été évalués selon la méthode de la comparaison des ventes directes, méthode reconnue dans le secteur, qui intègre les prix par acre récents pour des immeubles comparables dans des emplacements semblables, une donnée non observable.
- 6) Ces bons de souscription ont été évalués à l'aide des modèles d'évaluation du prix des options, méthode reconnue dans le secteur, qui intègre les volatilités à long terme des actions, une donnée non observable. 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. Une augmentation (diminution) de 10 % des volatilités des actions appliquée au 31 décembre 2020 se traduirait par une augmentation globale de 22,7 \$ de la juste valeur de ces bons de souscription (diminution de 23,5 \$).
- 7) Les dérivés liés à l'IPC ont été évalués à l'aide de cours obtenus de courtiers qui appliquaient des données d'entrées observables, sauf pour les volatilités liées à l'inflation, une donnée non observable.
- 8) Ces actions privilégiées par voie de placement privé ont été évaluées à l'aide du modèle des flux de trésorerie actualisés, un modèle reconnu dans le secteur, qui intègre le taux d'actualisation et le taux de croissance à long terme, des données non observables. Étant donné que la société n'est pas autorisée à vendre les actions privilégiées pendant une certaine période, une décote pour illiquidité a aussi été appliquée à l'aide d'un modèle d'établissement du prix des options reconnu dans le secteur, qui intègre les volatilités à long terme des actions, une donnée non observable. Au 31 décembre 2020, une augmentation (diminution) de 0,5 % du taux d'actualisation appliqué se traduirait par une diminution de 45,1 \$ de la juste valeur des actions privilégiées (augmentation de 54,2 \$); une augmentation (diminution) de 0,25 % du taux de croissance à long terme appliqué se traduirait par une augmentation de 17,4 \$ (diminution de 15,8 \$) de la juste valeur des actions privilégiées; une augmentation (diminution) de 10 % de la volatilité des actions appliquée se traduirait par une augmentation (diminution) de la valeur des options et par une diminution de la juste valeur des actions privilégiées de 25,9 \$ (augmentation de 25,8 \$).

Au 31 décembre 2019, ces actions privilégiées par voie de placement privé ont été évaluées au moyen du prix de transaction. Étant donné que la société n'était pas autorisée à vendre les actions privilégiées pendant une certaine période, une décote pour illiquidité était appliquée à l'aide d'un modèle d'établissement du prix des options reconnu dans le secteur, qui intègre les volatilités à long terme des actions, une donnée non observable.

- 9) Ces actions privilégiées par voie de placement privé ont été évaluées à l'aide des modèles des flux de trésorerie actualisés reconnus dans le secteur, qui intègrent les écarts de crédit des actions privilégiées, une donnée d'entrée non observable. Une augmentation (diminution) de 100 points de base des écarts de crédit appliquée au 31 décembre 2020 se traduirait par une diminution de 8,2 \$ de la juste valeur de cette catégorie d'actifs (augmentation de 8,4 \$).
- 10) Ces actions ordinaires et fonds de capital-investissement ont été évalués au moyen de 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.

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

	2020	2019
Produits d'intérêts :		
Trésorerie et placements à court terme	104,1	156,5
Obligations	557,4	618,0
Dérivés et autres actifs investis	55,0	51,8
	<u>716,5</u>	<u>826,3</u>
Dividendes :		
Actions privilégiées	4,3	11,2
Actions ordinaires	73,5	82,5
	<u>77,8</u>	<u>93,7</u>
Charges de placement	(25,1)	(39,8)
Intérêts et dividendes	<u>769,2</u>	<u>880,2</u>
Quote-part du résultat net des entreprises associées ¹⁾	<u>(112,8)</u>	<u>169,6</u>

- 1) Comprend les pertes de valeur comptabilisées au titre des participations dans des entreprises associées en 2020 de 240,3 \$ (211,2 \$ en 2019), comme il est précisé à la note 6.

Profits (pertes) nets sur placements

	2020			2019		
	Profits (pertes) réalisés nets ¹⁾	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	112,1	593,5	705,6	(59,6) ⁸⁾⁹⁾	258,1 ⁸⁾⁹⁾	198,5
Actions privilégiées	–	10,0	10,0	(23,4)	397,3 ¹⁰⁾	373,9
Actions ordinaires	243,7	(212,4)	31,3	548,0 ¹¹⁾	377,9 ¹¹⁾	925,9
	<u>355,8</u>	<u>391,1</u>	<u>746,9</u>	<u>465,0</u>	<u>1 033,3</u>	<u>1 498,3</u>
Dérivés :						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	(613,2) ²⁾	84,6	(528,6)	48,2 ²⁾	(93,2)	(45,0)
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	207,4 ²⁾	118,2	325,6	(34,5) ²⁾	55,0	20,5
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions	–	–	–	83,8 ³⁾	(38,4) ³⁾	45,4
Bons de souscription d'actions et options d'achat d'actions	(1,6)	(54,7) ³⁾	(56,3)	(4,7)	128,6 ³⁾	123,9
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(300,0)	286,1	(13,9)	(14,1)	1,8	(12,3)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	(103,0)	1,0	(102,0)	(119,3)	32,6	(86,7)
Autres	(59,0)	26,1	(32,9)	9,9 ³⁾	(111,3) ³⁾	(101,4)
	<u>(869,4)</u>	<u>461,3</u>	<u>(408,1)</u>	<u>(30,7)</u>	<u>(24,9)</u>	<u>(55,6)</u>
Profits (pertes) de change nets sur :						
Activités d'investissement	(51,0)	156,4	105,4 ⁴⁾	(17,3)	(50,7)	(68,0) ⁴⁾
Activités de souscription	(16,8)	–	(16,8)	5,6	–	5,6
Contrats de change	2,1	(35,1)	(33,0)	8,3	(9,6)	(1,3)
	<u>(65,7)</u>	<u>121,3</u>	<u>55,6</u>	<u>(3,4)</u>	<u>(60,3)</u>	<u>(63,7)</u>
Cession d'entreprises associées	8,6 ⁵⁾⁶⁾	–	8,6	10,9 ¹²⁾	–	10,9
Déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance	(61,5) ⁷⁾	–	(61,5)	171,3 ¹³⁾	–	171,3
Autres	(36,9)	8,5	(28,4)	20,3	134,7 ¹⁴⁾	155,0
Profits (pertes) nets sur placements	<u>(669,1)</u>	<u>982,2</u>	<u>313,1</u>	<u>633,4</u>	<u>1 082,8</u>	<u>1 716,2</u>

- 1) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets pour 2020 incluent les profits (pertes) nets sur placements qui ont été cédés lors de la déconsolidation de Fairfax Africa, le 8 décembre 2020 et du secteur Liquidation de sinistres en Europe, le 31 mars 2020, comme il est indiqué à la note 23.
- 2) 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.
- 3) Comprennent les bons de souscription à 8,05 \$ d'Atlas (anciennement Seaspan) et les contrats d'engagement à terme pour acheter les bons de souscription et débentures d'Atlas en janvier 2019. Voir la note 6.
- 4) Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2020 reflètent essentiellement l'appréciation de l'euro et du dollar canadien par rapport au dollar américain. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2019 sont essentiellement liées aux placements libellés en dollars américains détenus par des filiales ayant le dollar canadien ou la livre sterling comme monnaie fonctionnelle, le dollar américain s'étant déprécié par rapport à ces devises.
- 5) Le 28 février 2020, la société a vendu sa participation dans APR Energy à Atlas, dans le cadre d'une transaction payée entièrement en actions, comme il est précisé à la note 6.
- 6) Le 30 septembre 2020, la société a vendu sa participation dans Davos Brands, pour un produit en trésorerie de 58,6 \$, et comptabilisé un profit réalisé net de 19,3 \$, comme il est expliqué à la note 6.
- 7) Le 8 décembre 2020, Fairfax Africa a été déconsolidée et une participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP ») a été comptabilisée, d'où une perte réalisée nette de 61,5 \$ (y compris des pertes de change de 26,9 \$ qui ont été reclassées du cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net) dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.
- 8) Le 28 juin 2019, EXCO Resources Inc. (« EXCO ») n'était plus sous la protection de la loi sur les faillites et a réglé, en actions ordinaires, les placements en obligations d'EXCO détenus par la société, ce qui fait que la société a comptabilisé une perte nette sur placements de 179,3 \$ (pertes réalisées de 296,3 \$, dont 117,0 \$ ont été comptabilisés dans les pertes latentes pour les exercices antérieurs).
- 9) Le 21 décembre 2019, les placements de Fairfax India dans des obligations de Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») d'un capital de 300,0 \$ ont été réglés pour un produit en trésorerie net de 425,5 \$ (30,3 milliards de roupies indiennes), y compris les intérêts courus, ce qui fait que la société a comptabilisé un profit net sur placements de 48,8 \$ (profits réalisés de 156,5 \$, dont une tranche de 107,7 \$ a été comptabilisée dans les profits latents pour les exercices antérieurs).

-
- 10) *Le 23 décembre 2019, Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») a conclu une entente définitive aux termes de laquelle sa filiale d'assurance IARD, Go Digit Insurance Limited (« Digit Insurance »), a ultérieurement émis environ 91 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) de nouvelles actions à l'intention essentiellement de trois investisseurs indiens. En raison de cette transaction, Digit Insurance a été évaluée à environ 858 \$ (61,2 milliards de roupies indiennes), ce qui a donné lieu à la comptabilisation, par la société, d'un profit latent net sur placements de 350,9 \$ sur la participation de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit. La société détient également une participation de 49,0 % dans Digit, qui est décrite à la note 6.*
 - 11) *En 2019, la société a vendu sa participation de 9,9 % dans ICICI Lombard pour un produit brut de 729,0 \$ et a comptabilisé un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$ dont une tranche de 71,2 \$ a été comptabilisée en profits latents dans les exercices antérieurs), qui découle surtout du retrait de la décote pour illiquidité que la société avait appliquée antérieurement au prix des actions ordinaires d'ICICI Lombard négocié sur le marché.*
 - 12) *Le 18 avril 2019, Brit a acquis la participation de 50,0 % qu'elle ne détenait pas encore dans Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners ») pour 46,6 \$, a réévalué sa participation existante à la juste valeur, enregistrant un profit de 10,4 \$, et a commencé à consolider Ambridge Partners.*
 - 13) *Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties à la suite du regroupement de Grivalia Properties dans Eurobank, et comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$. Voir la note 23.*
 - 14) *En 2019, il a été établi que la société recevra une contrepartie additionnelle de 33,9 \$ dans le cadre de sa vente de First Capital en 2017.*

6. Participations dans des entreprises associées

Les participations dans des entreprises associées de la société sont présentées dans le tableau suivant :

	31 décembre 2020					Exercice clos le 31 décembre 2020
	Pourcentage de participation ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Valeur comptable		Total	
			Entreprises associées et coentreprises	Entreprises associées de Fairfax India ^{c)}		
Assurance et réassurance						
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife ») ¹⁾	50,0 %	457,9	336,2 ^{d)}	–	336,2	6,1
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0 %	41,3	51,0	–	51,0	3,7
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »)	47,1 %	84,9	35,2	–	35,2	(12,9)
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	28,2 %	36,2	39,2	–	39,2	0,5
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2 %	11,5	11,5	–	11,5	1,5
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »)	49,0 %	120,5	41,8	–	41,8	8,8
RiverStone (Barbados) Ltd. (« RiverStone Barbados »), détenue en vue de la vente ²⁾	60,0 %	729,5	729,5 ^{d)}	–	729,5	113,0
Autres	–	59,7	60,3	–	60,3	(1,4)
		<u>1 541,5</u>	<u>1 304,7</u>	<u>–</u>	<u>1 304,7</u>	<u>119,3</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
<i>Inde</i>						
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport »)	54,0 %	1 396,1	–	642,4	642,4	(30,5)
Quess Corp Limited (« Quess ») ¹⁰⁾	33,2 %	366,8	558,9 ^{d)}	–	558,9	(124,6)
IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») ¹⁰⁾	29,9 %	175,6	57,7	175,9	233,6	19,9
Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »)	42,9 %	338,6	–	128,6	128,6	(48,6)
CSB Bank Limited (« CSB Bank »)	49,7 %	214,4	–	164,4	164,4	14,1
IIFL Securities Limited (« IIFL Securities ») ¹⁰⁾	35,3 %	74,3	32,1	93,4	125,5	9,8
Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)	48,5 %	103,6	–	100,8	100,8	17,8
Autres	–	37,1	8,8	22,8	31,6	0,1
		<u>2 706,5</u>	<u>657,5</u>	<u>1 328,3</u>	<u>1 985,8</u>	<u>(142,0)</u>
<i>Afrique¹¹⁾</i>						
Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »)	32,3 %	185,9	185,9	–	185,9	–
Atlas Mara Limited (« Atlas Mara ») ^{10), 12)}	50,0 %	19,3	21,3	–	21,3	(31,3)
AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI »)	–	–	–	–	–	(18,4)
Autres	–	–	–	–	–	(24,5)
		<u>205,2</u>	<u>207,2</u>	<u>–</u>	<u>207,2</u>	<u>(74,2)</u>
<i>Agriculture</i>						
Astarta Holding N.V. (« Astarta ») ¹⁰⁾	28,4 %	49,9	65,3	–	65,3	(28,0)
Farmers Edge Inc. (« Farmers Edge ») ⁴⁾	–	–	–	–	–	(21,8)
		<u>49,9</u>	<u>65,3</u>	<u>–</u>	<u>65,3</u>	<u>(49,8)</u>
<i>Immobilier</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LPs »)	–	84,3	84,3 ^{d)}	–	84,3	(17,9)
Autres	–	48,3	50,8	–	50,8	(0,2)
		<u>132,6</u>	<u>135,1</u>	<u>–</u>	<u>135,1</u>	<u>(18,1)</u>
<i>Autres</i>						
Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A. (« Eurobank ») ¹⁰⁾	30,5 %	799,9	1 166,3	–	1 166,3	(11,9)
Atlas Corp. (« Atlas », anciennement Seaspan Corporation) ⁶⁾	36,7 %	978,9	900,1	–	900,1	116,4
EXCO Resources Inc. (« EXCO »)	43,7 %	237,7	238,5	–	238,5	(4,6)
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu ») ¹⁰⁾	30,6 %	161,9	134,3	–	134,3	(57,0)
APR Energy plc (« APR Energy ») ⁶⁾	–	–	–	–	–	(13,6)
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)	42,6 %	171,5	140,2 ^{d)}	–	140,2	34,2
Sociétés de personnes, fiducies et autres ⁷⁾	–	165,7	162,1	–	162,1	(11,5)
		<u>2 515,6</u>	<u>2 741,5</u>	<u>–</u>	<u>2 741,5</u>	<u>52,0</u>
		<u>5 609,8</u>	<u>3 806,6</u>	<u>1 328,3</u>	<u>5 134,9</u>	<u>(232,1)</u>
Participations dans des entreprises associées		<u>7 151,3</u>	<u>5 111,3</u>	<u>1 328,3</u>	<u>6 439,6</u>	<u>(112,8)</u>
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		4 154,3			4 381,8	
Participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente ^{2), 4)}		729,5			729,5	
Participations de Fairfax India dans des entreprises associées		<u>2 267,5</u>			<u>1 328,3</u>	
		<u>7 151,3</u>			<u>6 439,6</u>	

31 décembre 2019						Exercice clos le 31 décembre 2019
	Pourcentage de participation ^{a), e)}	Juste valeur ^{b), e)}	Valeur comptable		Total	Quote-part du résultat net
			Entreprises associées et coentreprises ^{c)}	Entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa ^{c)}		
Assurance et réassurance						
Eurolife ERB Insurance Group Holdings S.A. (« Eurolife ») ¹⁾	50,0 %	403,1	303,9 ^{d)}	–	303,9	154,8
Thai Re Public Company Limited (« Thai Re »)	47,1 %	43,3	43,3	–	43,3	(15,0)
Bank for Investment and Development of Vietnam Insurance Joint Stock Corporation (« BIC Insurance »)	35,0 %	45,2	48,6	–	48,6	2,7
Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »)	27,8 %	35,6	39,2	–	39,2	3,2
Falcon Insurance PLC (« Falcon Thailand »)	41,2 %	10,4	10,4	–	10,4	0,5
Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») ³⁾	49,0 %	122,3	–	–	–	(7,6)
Autres	–	46,6	46,7	–	46,7	7,9
		<u>706,5</u>	<u>492,1</u>	<u>–</u>	<u>492,1</u>	<u>146,5</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
<i>Inde</i>						
Quess Corp Limited (« Quess ») ⁸⁾	33,2 %	332,1	704,1 ^{d)}	–	704,1	(183,2)
Bangalore International Airport Limited (« Bangalore Airport »)	54,0 %	1 429,8	–	689,3	689,3	30,8
Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »)	42,9 %	412,9	–	178,7	178,7	–
IIFL Finance Limited (« IIFL Finance ») ⁹⁾	35,4 %	221,4	56,4	167,2	223,6	198,9
CSB Bank Limited (« CSB Bank »)	49,7 %	229,3	–	157,8	157,8	(4,0)
IIFL Securities Limited (« IIFL Securities ») ⁹⁾	35,4 %	65,0	30,8	90,3	121,1	1,6
Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands »)	48,5 %	88,8	–	84,7	84,7	3,0
Autres	–	24,3	8,8	23,3	32,1	(0,3)
		<u>2 803,6</u>	<u>800,1</u>	<u>1 391,3</u>	<u>2 191,4</u>	<u>46,8</u>
<i>Afrique</i>						
Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »)	42,4 %	78,1	–	82,3	82,3	(54,0)
AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI »)	62,8 %	141,0	–	79,6	79,6	19,5
Autres	–	66,3	–	71,0	71,0	(6,6)
		<u>285,4</u>	<u>–</u>	<u>232,9</u>	<u>232,9</u>	<u>(41,1)</u>
<i>Agriculture</i>						
Astarta Holding N.V. (« Astarta »)	27,4 %	28,9	115,5	–	115,5	(19,1)
Farmers Edge Inc. (« Farmers Edge »)	50,4 %	43,8	41,0	–	41,0	(39,9)
		<u>72,7</u>	<u>156,5</u>	<u>–</u>	<u>156,5</u>	<u>(59,0)</u>
<i>Immobilier</i>						
KWF Real Estate Ventures Limited Partnerships (« KWF LPs »)	–	99,0	99,0 ^{d)}	–	99,0	49,8
Autres	–	80,8	74,7	–	74,7	(5,8)
		<u>179,8</u>	<u>173,7</u>	<u>–</u>	<u>173,7</u>	<u>44,0</u>
<i>Autres</i>						
Eurobank Ergasias Services & Holdings S.A. (« Eurobank ») ⁵⁾	30,5 %	1 164,4	1 164,4	–	1 164,4	–
Produits forestiers Résolu Inc. (« Résolu »)	27,7 %	104,0	207,5	–	207,5	(4,9)
APR Energy plc (« APR Energy »)	53,4 %	266,2	189,3 ^{d)}	–	189,3	(57,0)
Atlas Corp. (« Atlas », anciennement Seaspan Corporation) ..	32,5 %	994,5	626,9	–	626,9	83,8
Peak Achievement Athletics (« Peak Achievement »)	42,6 %	163,9	104,4 ^{d)}	–	104,4	(5,1)
EXCO Resources Inc. (« EXCO »)	43,3 %	238,2	243,2	–	243,2	21,6
Sociétés de personnes, fiducies et autres	–	221,7	202,1	–	202,1	(6,0)
		<u>3 152,9</u>	<u>2 737,8</u>	<u>–</u>	<u>2 737,8</u>	<u>32,4</u>
		<u>6 494,4</u>	<u>3 868,1</u>	<u>1 624,2</u>	<u>5 492,3</u>	<u>23,1</u>
Participations dans des entreprises associées		<u>7 200,9</u>	<u>4 360,2</u>	<u>1 624,2</u>	<u>5 984,4</u>	<u>169,6</u>
Telles qu'elles sont présentées dans l'état consolidé de la situation financière :						
Participations dans des entreprises associées		4 521,7			4 360,2	
Participations de Fairfax India et de Fairfax Africa dans des entreprises associées		<u>2 679,2</u>			<u>1 624,2</u>	
		<u>7 200,9</u>			<u>5 984,4</u>	

- a) Les pourcentages de participation tiennent compte de l'incidence des instruments financiers qui ne sont pas considérés comme des titres de capitaux propres.
- b) Se reporter à la note 5 pour de l'information sur la hiérarchie des justes valeurs.
- c) Les entreprises associées de Fairfax India et de Fairfax Africa sont respectivement domiciliées en Inde et en Afrique.
- d) Ces participations sont des coentreprises.
- e) Exclusion faite des participations du secteur Liquidation de sinistres en Europe dans des entreprises associées et des coentreprises, d'une valeur comptable de 442,9 \$ et d'une juste valeur de 504,6 \$, qui étaient incluses dans les actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019 et qui comprennent essentiellement des participations dans Gulf Insurance, Eurobank, Atlas (auparavant Seaspan Corporation), APR Energy et Résolu. Voir la note 23.

Entreprises associées et coentreprises en assurance et réassurance

- 1) La société détient une participation indirecte de 50 % dans Eurolife au 31 décembre 2020 par l'intermédiaire de sa participation de 62,5 % dans une coentreprise avec OMERS, le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario. La coentreprise détient une participation de 80,0 % dans Eurolife, la participation résiduelle de 20 % étant détenue par Eurobank. En 2020, Eurolife a investi 93,7 \$ (22,1 \$ en 2019) dans un fonds de placement interne consolidé de Fairfax, qui a été comptabilisé comme une augmentation des participations ne donnant pas le contrôle, dans les autres variations nettes des capitaux permanents dans l'état consolidé des variations des capitaux propres et comme une émission d'actions d'une filiale à des participations ne donnant pas le contrôle dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.
- 2) Le 31 mars 2020, la société a reçu une participation de coentreprise de 60,0 % ayant une juste valeur de 605,0 \$ dans RiverStone Barbados dans le cadre du transfert du secteur Liquidation de sinistres en Europe à RiverStone Barbados, et le 31 décembre 2020, cette participation de coentreprise était détenue en vue de la vente, dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.
- 3) Le 23 décembre 2019, Digit a conclu des ententes définitives aux termes desquelles sa filiale d'assurance IARD, Digit Insurance, a par la suite émis environ 91 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) de nouvelles actions à l'intention principalement de trois investisseurs indiens. Cette transaction a fait que la valeur de Digit Insurance était d'environ 858 \$ (61,2 milliards de roupies indiennes) et a porté la participation de 49,0 % de la société dans Digit à 122,3 \$ au 31 décembre 2019. La participation de 49,0 % de la société dans Digit est composée d'une participation de 45,3 % dans les actions ordinaires de Digit et d'une participation de 3,7 % par l'intermédiaire des actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit qui sont considérées comme des titres de capitaux propres. La participation étrangère directe dans le secteur de l'assurance en Inde est limitée à 49,0 %; par conséquent, le reste de la participation de la société dans les actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit est comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net, comme il est décrit à la note 5.

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

- 4) Le 1^{er} juillet 2020, la société a commencé à consolider Farmers Edge, car la société détenait des débetures convertibles et des bons de souscription qui, avec ses placements en actions ordinaires, représentaient une participation avec droit de vote potentielle importante d'environ 67 %.
- 5) La valeur comptable et la juste valeur des entreprises associées non liées au secteur de l'assurance au 31 décembre 2019 ont été révisées pour y inclure la participation de 1 164,4 \$ de la société dans Eurobank, laquelle était précédemment inscrite aux postes « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et « Actions ordinaires » dans l'état consolidé de la situation financière de la société, ainsi qu'il est précisé à la note 3.
- 6) Le 27 février 2020, Seaspans Corporation (« Seaspans ») a effectué une réorganisation dans le cadre de laquelle Atlas, une société de portefeuille nouvellement créée, est devenue sa société mère. Les actionnaires de Seaspans, y compris la société, ont échangé leurs actions de Seaspans contre des actions d'Atlas sans variation du pourcentage de participation. Le 28 février 2020, Atlas a acquis la totalité des actions émises et en circulation d'APR Energy auprès de la société et d'autres actionnaires d'APR Energy, dans le cadre d'une transaction payée entièrement en actions, à une valeur présumée de 388,3 \$ (y compris certaines actions d'Atlas réservées aux fins de garantie). Par conséquent, la société a décomptabilisé sa participation dans APR Energy, comptabilisé une perte avant impôt de 7,6 \$, augmenté la valeur comptable de sa participation mise en équivalence dans Atlas du montant de la juste valeur des actions d'APR Energy échangées (considérée comme étant égale à la juste valeur de 178,1 \$ des nouvelles actions d'Atlas émises, ce qui ne tenait pas compte de la juste valeur de 45,9 \$ des actions d'Atlas reçues par le secteur Liquidation de sinistres en Europe) et continué d'appliquer la méthode de la mise en équivalence à sa participation dans Atlas.

Le 28 février 2020, la société a investi 100,0 \$ dans des débetures d'Atlas non garanties, à 5,50 %, échéant le 1^{er} mars 2027, ce qui a augmenté le placement total de la société dans des débetures d'Atlas pour le porter à un capital de 575,0 \$. Au 31 décembre 2020, les placements de la société dans les débetures et les bons de souscription d'Atlas (les « bons de souscription à 8,05 \$ ») avaient des justes valeurs respectives de 575,9 \$ et de 110,5 \$ et ont été présentés respectivement dans les obligations et dans les dérivés, dans l'état consolidé de la situation financière.

-
- 7) Le 30 septembre 2020, la société a vendu sa participation dans Davos Brands, pour un produit en trésorerie de 58,6 \$, et comptabilisé un profit réalisé net de 19,3 \$ dans l'état consolidé du résultat net. La société et d'autres anciens actionnaires de Davos Brands peuvent recevoir une contrepartie éventuelle supplémentaire sur la performance de la marque au cours des 10 prochaines années de Aviation Gin, qui est détenue de façon majoritaire par Davos Brands.
 - 8) Le 9 décembre 2019, Thomas Cook India a réalisé une scission partielle sans effet sur la trésorerie de sa participation de 48,6 % dans Quess, ce qui représente un remboursement de capital à ses actionnaires. Cette opération a fait en sorte que la société a reçu une participation directe de coentreprise de 31,8 % dans Quess à titre de transfert entre sociétés sous contrôle commun, la valeur comptable de la part de la société dans Quess demeurant inchangée et soumise à un test de dépréciation, comme il est décrit à la note 10 qui suit. Avant la scission partielle, Thomas Cook India a comptabilisé les actions de Quess devant être transférées à ses actionnaires minoritaires à la juste valeur et comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$, laquelle était incluse dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net, et attribuée intégralement aux participations ne donnant pas le contrôle.
 - 9) Le 31 mai 2019, IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») a effectué une scission de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities (qui englobe les services bancaires d'investissement, la distribution et le courtage) et de sa filiale détenue à 53,3 % IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth », qui englobe les services de gestion d'actifs et de patrimoine) sous forme d'une distribution hors trésorerie. IIFL Holdings a été renommée IIFL Finance (qui englobe les activités de prêts et de prêts hypothécaires) et demeure une société inscrite en bourse. La société a comptabilisé sa quote-part de 172,9 \$ du résultat net d'IIFL Holdings, qui reflète sa quote-part du profit résultant de la scission chez IIFL Holdings, et comptabilisé ses participations initiales dans IIFL Wealth et dans IIFL Securities à leur juste valeur de 255,6 \$ et de 121,9 \$. Par la suite, la société a appliqué la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation respective de 35,4 % dans IIFL Finance et dans IIFL Securities, et comptabilisé sa participation de 19,0 % dans IIFL Wealth à la juste valeur par le biais du résultat net. Les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la Bourse de Bombay et de la bourse nationale de l'Inde en septembre 2019.
 - 10) Se reporter à la rubrique « Tests de dépréciation » ci-après.

Fairfax Africa

- 11) Le 7 décembre 2020, la société de portefeuille a acquis Atlas Mara auprès de Fairfax Africa dans le cadre d'une transaction intragroupe. Le 8 décembre 2020, la société a déconsolidé Fairfax Africa (par la suite renommée Helios Fairfax Partners Corporation) et a comptabilisé sa participation dans HFP comme une participation dans une entreprise associée, dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.
- 12) Le 31 décembre 2020, Atlas Mara a racheté, à titre d'actions propres, une tranche de 26,4 M\$ de ses actions ordinaires en circulation, ce qui a augmenté la participation de la société dans Atlas Mara, la faisant passer à 50 %. La société continuera de présenter Atlas Mara selon la méthode de la mise en équivalence, en raison des ententes contractuelles avec Atlas Mara qui empêchent la société d'exercer intégralement ses droits de vote.

Tests de dépréciation

Au 31 décembre 2020, la société a soumis à des tests de dépréciation ses entreprises associées et ses coentreprises non liées au secteur de l'assurance, dont les valeurs comptables excédaient les justes valeurs déterminées par les conditions de marché touchées par la pandémie de COVID-19 actuelle. Ces tests ont permis à la société de conclure qu'il n'y avait pas eu de dépréciation, sauf en ce qui concerne ce qui suit.

Pour certaines entreprises associées et coentreprises non liées au secteur de l'assurance dont le cours de l'action était inférieur à la valeur comptable, la société a effectué une analyse de la valeur d'utilité à l'aide des projections des flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années. Une perte de valeur hors trésorerie a été comptabilisée lorsque la valeur recouvrable (le plus élevé de la juste valeur et de la valeur d'utilité) était inférieure à la valeur comptable. Les hypothèses utilisées pour chacune des analyses de la valeur d'utilité sont indiquées dans le tableau suivant :

Entreprise associée et coentreprise non liées au secteur de l'assurance Eurobank ⁴⁾	31 décembre 2020		Perte de valeur comptabilisée en 2020 ¹⁾	Source des projections de flux de trésorerie disponibles Estimations de source interne conformes aux rapports d'analyse de source externe	Taux d'actualisation ²⁾		Taux de croissance à long terme ³⁾	Sommaire des hypothèses sur les flux de trésorerie et autres hypothèses
	Juste valeur	Valeur comptable			31 décembre 2020	31 décembre 2019		
Quess ⁵⁾	799,9	1 166,3	–		9,5 %	S.O.	1,5 %	Croissance du montant net du produit de commission, d'honoraires et d'intérêts par rapport à ceux des pairs du secteur et baisse graduelle des dotations à mesure que l'exposition aux placements non performants continue de diminuer.
IIFL Finance	366,8	558,9	(98,3)	Direction de Quess	13,6 %	12,8 %	6,0 %	Prévisions des produits des activités ordinaires réalisées; dépenses d'investissement annuelles ramenées aux niveaux historiques les plus faibles; besoins de fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur; et réduction des impôts à payer en trésorerie pour les huit prochains exercices grâce à l'utilisation d'incitations fiscales existantes.
IIFL Securities	175,6	233,6	–	Direction d'IIFL Finance	17,7 %	S.O.	3,0 %	Croissance du montant net du produit d'intérêts d'un portefeuille d'emprunts croissant et baisse graduelle des dotations pour être comparables à celle des pairs du secteur.
Tous les autres ¹⁾	74,3	125,5	–	Direction d'IIFL Securities	13,2 %	12,3 %	6,0 %	Prévisions des produits des activités ordinaires réalisées; dépenses d'investissement annuelles normalisées en fonction des niveaux qui sont comparables à ceux des pairs menant des activités axées sur les services non capitalistiques; et besoins de fonds de roulement comparables à ceux des pairs du secteur.
	<u>110,5</u>	<u>137,6</u>	<u>(142,0)</u>					
	<u>1 527,1</u>	<u>2 221,9</u>	<u>(240,3)</u>					

1) Les pertes de valeur sont incluses dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net. Les pertes de valeur de 142,0 \$ comptabilisées au poste « Tous les autres » pour 2020 comprennent des pertes de valeur hors trésorerie de 56,5 \$ sur Résolu, de 35,0 \$ sur Atlas Mara et de 26,3 \$ sur Astarta. Les pertes de valeur de 211,2 \$ comptabilisées en 2019 au titre des entreprises associées incluent des pertes de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ sur Quess et de 10,1 \$ sur Astarta.

2) Le taux d'actualisation est représentatif du coût en capital des pairs du secteur.

3) 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. Les taux de croissance à long terme appliqués au 31 décembre 2020 n'ont pas changé par rapport à ceux appliqués au 31 décembre 2019, le cas échéant.

4) Au 31 décembre 2020, la valeur recouvrable d'Eurobank représentait environ 108 % de sa valeur comptable (au 31 décembre 2019, l'analyse de la valeur d'utilité n'avait pas été nécessaire, car la juste valeur correspondait à la valeur comptable). Une augmentation (diminution) de 0,5 % du taux d'actualisation et une diminution (augmentation) de 0,25 % du taux de croissance à long terme, aux fins de l'analyse de la valeur d'utilité, se traduirait par une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable, à environ 102 % (115 %) de la valeur comptable.

5) Au 31 décembre 2020, la valeur recouvrable de Quess représentait environ 113 % de la valeur comptable (environ 109 % au 31 décembre 2019). Une augmentation (diminution) de 0,5 % du taux d'actualisation et une diminution (augmentation) de 0,25 % du taux de croissance à long terme, aux fins de l'analyse de la valeur d'utilité, se traduirait par une diminution (augmentation) de la valeur recouvrable, à environ 103 % (125 %) de la valeur comptable.

Après le 31 décembre 2020*Vente de la participation minoritaire dans Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited*

Le 16 décembre 2019, Fairfax India a conclu une entente prévoyant la vente d'une participation d'environ 11 %, après dilution, dans sa filiale entièrement détenue Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage ») pour un produit brut d'environ 130 \$ (9,5 milliards de roupies indiennes). Fairfax India a créé Anchorage en 2019, qui intervient comme principale société de portefeuille pour les placements dans le secteur aéroportuaire en Inde. Aux termes de l'entente, Fairfax India transférera à Anchorage environ 44 % de sa participation de 54,0 % dans Bangalore Airport. La clôture de la transaction est soumise aux conditions de clôture habituelles, y compris le consentement de plusieurs tiers, et elle devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2021.

Souscription de débetures non garanties de HFP

Le 21 janvier 2021, la société a conclu une entente pour souscrire 100,0 \$ de débetures non garanties à 3,0 % de HFP. Les débetures viendront à échéance au troisième anniversaire de la date de clôture ou, au gré de la société, au premier ou deuxième anniversaire. Au rachat, si la juste valeur de certains anciens placements de Fairfax Africa détenus par HFP est inférieure à leur juste valeur de 102,6 \$ au 30 juin 2020, le prix de rachat des débetures sera réduit du montant de la différence. La société recevra aussi trois millions de bons de souscription sur les actions à droit de vote subalterne de HFP pouvant être exercés au prix de 4,90 \$ par action en tout temps avant le cinquième anniversaire de la date de clôture, ce qui représenterait s'ils sont exercés environ 2,7 % de l'ensemble des actions de HFP en circulation. La clôture de la transaction est soumise à l'approbation réglementaire et devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2021.

7. Dérivés

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

	31 décembre 2020				31 décembre 2019			
	Notionnel	Coût	Juste valeur		Notionnel	Coût	Juste valeur	
			Actif	Passif			Actif	Passif
Contrats sur titres de capitaux propres :								
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	–	–	–	–	369,8	–	–	84,6
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	1 788,3	–	144,3	18,0	406,3	–	11,1	3,0
Bons de souscription d'actions et options sur actions ¹⁾	626,9	102,4	133,2	0,4	528,1	114,8	200,3	–
Contrats dérivés liés à l'IPC	74 906,0	347,5	2,8	–	99 804,7	614,9	6,7	–
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	330,8	–	3,1	–	846,5	–	3,9	1,7
Swaps et contrats de change à terme ²⁾	–	–	66,4	136,0	–	1,8	55,3	114,5
Options sur devises	–	53,7	5,8	–	–	102,7	8,2	–
Autres contrats dérivés	–	25,6	27,1	35,0	–	3,4	2,5	2,1
Total			382,7	189,4			288,0	205,9

1) Comprend la participation de la société dans les bons de souscription à 8,05 \$ d'Atlas (anciennement Seaspan), d'une juste valeur de 110,5 \$ au 31 décembre 2020 (164,8 \$ au 31 décembre 2019). Voir la note 6.

2) Comprend les passifs au titre du swap et du contrat de change à terme d'AGT, d'une juste valeur de 46,2 \$ au 31 décembre 2020 (53,3 \$ au 31 décembre 2019).

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

Contrats sur titres de capitaux propres

La société a détenu de temps à autre des swaps sur rendement total d'actions, aux fins de placement, mais elle n'en détenait plus aucun au 31 décembre 2020 (montant notionnel initial de 194,4 \$ au 31 décembre 2019). Ces contrats offrent un rendement correspondant à l'inverse de la variation des justes valeurs des actions individuelles sous-jacentes. En 2020, la société a payé un montant en trésorerie net de 613,2 \$ (reçu un montant en trésorerie net de 48,2 \$ en 2019) relativement aux dispositions de révision et de clôture de ses positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). En 2020, la société a liquidé un notionnel de 898,4 \$ au titre de ses swaps sur rendement total d'actions en position vendeur et comptabilisé des pertes nettes sur placements de 528,6 \$ (pertes réalisées de 703,9 \$, dont une tranche de 175,3 \$ a été comptabilisée dans les pertes latentes des exercices antérieurs). En 2019, la société a liquidé un notionnel de 89,9 \$ au titre de ses swaps sur rendement total d'actions en position vendeur et comptabilisé des profits nets sur placements de 30,3 \$ (pertes réalisées de 7,9 \$, dont une tranche de 38,2 \$ a été comptabilisée dans les pertes latentes des exercices antérieurs).

En 2020, la société a conclu des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur visant des actions individuelles, d'un notionnel de 1 906,9 \$, aux fins de placement à la suite de replis importants des marchés des actions mondiaux au cours du premier trimestre de 2020. Ces contrats incluaient des swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur visant un total de 994 695 actions à droit de vote subalterne, d'un notionnel de 329,2 \$ (426,5 \$ CA) ou environ 330,95 \$ (428,82 \$ CA) par action, positions qui étaient ouvertes au 31 décembre 2020. Après le 31 décembre 2020, la société a conclu des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, visant 413 169 actions à droit de vote subalterne de Fairfax supplémentaires, d'un notionnel de 155,7 \$ (198,5 \$ CA). Au 31 décembre 2020, la société détenait, aux fins de placement, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur visant des actions individuelles, d'un notionnel initial de 1 746,2 \$ (501,5 \$ au 31 décembre 2019). Ces contrats offrent un rendement qui est directement lié aux variations de la juste valeur des actions individuelles sous-jacentes. En 2020, la société a reçu un montant en trésorerie net de 207,4 \$ (payé un montant en trésorerie net de 34,5 \$ en 2019) relativement aux dispositions de clôture et de révision de ses swaps sur rendement total d'actions en positions acheteur (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie). En 2020, la société a dénoué un notionnel de 878,8 \$ au titre de ses swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et comptabilisé des profits réalisés nets sur placements de 216,7 \$. En 2019, la société n'a ouvert ni dénoué aucun swap sur rendement total d'actions en position acheteur.

Au 31 décembre 2020, la juste valeur des garanties déposées en faveur des contreparties aux dérivés, incluse au poste « Trésorerie et placements de la société de portefeuille » et au poste « Actifs donnés en garantie d'obligations au titre de dérivés », s'établissait à 275,9 \$ (152,4 \$ au 31 décembre 2019) et était composée d'une garantie de 226,4 \$ (70,3 \$ au 31 décembre 2019) devant être déposée pour conclure les contrats dérivés (principalement liés aux swaps sur rendement total) et d'une garantie de 49,5 \$ (82,1 \$ au 31 décembre 2019) pour couvrir les montants dus aux contreparties et découlant des variations de la juste valeur depuis la date de révision la plus récente.

Contrats dérivés liés à l'IPC

La société détient des contrats dérivés référencés sur les indices des prix à la consommation (« IPC ») dans les régions où elle exerce des activités, qui servent de couverture économique contre l'effet financier défavorable potentiel des baisses de prix sur la société. Au 31 décembre 2020, la durée restante moyenne pondérée de ces contrats est de 2,7 ans (2,8 ans au 31 décembre 2019), leur notionnel et leur juste valeur étant présentés dans le tableau suivant. Advenant la vente, l'arrivée à échéance ou le dénouement avant l'échéance d'un contrat, la société recevrait la juste valeur de ce 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 :

IPC sous-jacent	31 décembre 2020										
	Notionnel				Valeur de l'indice à la clôture de la période						
	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Monnaie du contrat	Dollars américains	Prix d'exercice moyen pondéré	Coût de la période	Coût en pb ³⁾	Juste valeur	Juste valeur en pb ³⁾	Profit (perte) latent	
États-Unis	0,0 %	2,6	32 175,0	32 175,0	232,09	260,47	121,0	37,6	0,9	0,3	(120,1)
États-Unis	0,5 %	3,8	12 600,0	12 600,0	238,30	260,47	39,8	31,6	1,1	0,9	(38,7)
Union européenne	0,0 %	2,4	19 800,0	24 226,4	98,96	104,70	155,6	64,2	0,6	0,2	(155,0)
Royaume-Uni	0,0 %	2,4	1 500,0	2 050,4	249,23	295,40	10,4	50,7	–	–	(10,4)
France	0,0 %	2,1	3 150,0	3 854,2	99,27	104,09	20,7	53,7	0,2	0,5	(20,5)
		<u>2,7</u>		<u>74 906,0</u>			<u>347,5</u>		<u>2,8</u>		<u>(344,7)</u>

31 décembre 2019

IPC sous-jacent	Taux plancher ¹⁾	Durée moyenne (en années)	Notionnel		Prix d'exercice moyen pondéré	Valeur de l'indice à la clôture de la période		Coût en pb ³⁾	Juste valeur ²⁾	Juste valeur en pb ³⁾	Profit (perte) latent
			Monnaie du contrat ²⁾	Dollars américains ²⁾		Coût	Coût				
États-Unis	0,0 %	2,7	44 775,0	44 775,0	231,35	256,97	277,5	62,0	1,6	0,4	(275,9)
États-Unis	0,5 %	4,8	12 600,0	12 600,0	238,30	256,97	39,7	31,5	4,4	3,5	(35,3)
Union européenne	0,0 %	2,2	32 525,0	36 509,3	96,57	105,13	263,6	72,2	0,6	0,2	(263,0)
Royaume-Uni	0,0 %	2,9	1 800,0	2 384,5	243,79	291,90	13,4	56,2	–	–	(13,4)
France	0,0 %	3,1	3 150,0	3 535,9	99,27	104,39	20,7	58,5	0,1	0,3	(20,6)
		2,8		99 804,7			614,9		6,7		(608,2)

- 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 2020, le prix d'exercice moyen pondéré équivalent pour les contrats dérivés liés à l'IPC de 0,5 % aux États-Unis était de 245,86 (244,63 au 31 décembre 2019).
- 2) Exclusion faite des contrats du secteur Liquidation de sinistres en Europe d'un notionnel de 12 054,3 \$ et d'une juste valeur de 0,2 \$ référencés sur l'IPC aux États-Unis, en Union européenne et au Royaume-Uni, qui ont été classés dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.
- 3) Exprimé en pourcentage du notionnel.

En 2020, la société a comptabilisé des pertes nettes de 13,9 \$ (12,3 \$ en 2019) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. En 2020, certains contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis, en Union européenne et au Royaume-Uni d'un notionnel de 27 215,3 \$ (1 800,3 \$ en 2019) sont arrivés à échéance.

Contrats à terme sur obligations du Trésor américain

Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines et aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 330,8 \$ au 31 décembre 2020 (846,5 \$ au 31 décembre 2019). Les contrats ont une durée moyenne de moins de trois mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. En 2020, la société a comptabilisé des pertes nettes de 102,0 \$ (86,7 \$ en 2019) sur ses contrats à terme sur obligations du Trésor américain.

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 2020 était composée d'un montant en trésorerie de 116,4 \$ et de titres d'État de 12,9 \$ (5,3 \$ et 10,8 \$ au 31 décembre 2019). La trésorerie est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière au poste « Trésorerie et placements à court terme des filiales » et un passif correspondant est comptabilisé au poste « Dettes d'exploitation et charges à payer ». La société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie au 31 décembre 2020. 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 2020, la société a désigné la valeur comptable de 2 796,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 2 397,6 \$ (capital de 2 796,0 \$ CA au 31 décembre 2019 et juste valeur de 2 270,0 \$), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales ayant le dollar canadien comme monnaie fonctionnelle. En 2020, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 38,0 \$ (105,6 \$ en 2019) liées aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens au poste « Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes », dans l'état consolidé du résultat global.

Après le 31 décembre 2020, soit le 1^{er} mars 2021, la société a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 850,0 \$ CA, échéant le 3 mars 2031, et elle utilisera le produit net tiré de l'émission pour racheter ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 446,0 \$ CA échéant le 14 octobre 2022 et ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$ CA échéant le 22 mars 2023. Parallèlement aux rachats, la société désignera la valeur comptable de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 850,0 \$ CA comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes. Se reporter à la note 15 pour un supplément d'information.

Couverture de l'investissement net dans des établissements européens

Au 31 décembre 2020, la société a désigné la valeur comptable des billets de premier rang non garantis libellés en euros d'un capital de 750,0 €, dont la juste valeur s'établit à 1 023,9 \$ (capital de 277,0 € et juste valeur de 336,2 \$ au 31 décembre 2019), comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. L'augmentation du capital des billets de premier rang non garantis libellés en euros désignés comme instrument de couverture en 2020 est attribuable au classement d'Eurobank en tant que participation dans une entreprise associée (notes 3 et 6), ce qui a fait en sorte d'augmenter l'investissement net de la société dans les établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2020, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 75,8 \$ (35,3 \$ en 2019) liées aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros au poste « Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens », dans l'état consolidé du résultat global.

8. Passifs au titre des contrats d'assurance

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Montant brut	Montant cédé	Montant net	Montant brut	Montant cédé	Montant net
Provision pour primes non acquises	8 397,5	1 899,1	6 498,4	7 222,4	1 583,7	5 638,7
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	30 809,3	7 947,3	22 862,0	28 500,2	6 934,8	21 565,4
Total des passifs au titre des contrats d'assurance	39 206,8	9 846,4	29 360,4	35 722,6	8 518,5	27 204,1
Partie courante	17 389,7	4 218,2	13 171,5	15 023,9	3 715,8	11 308,1
Partie non courante	21 817,1	5 628,2	16 188,9	20 698,7	4 802,7	15 896,0
	39 206,8	9 846,4	29 360,4	35 722,6	8 518,5	27 204,1

Au 31 décembre 2020, le montant net de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de 22 862,0 \$ (21 565,4 \$ au 31 décembre 2019) comprenait les provisions calculées dossier par dossier de 9 390,3 \$ et les SSND de 13 471,7 \$ (9 061,1 \$ et 12 504,3 \$ au 31 décembre 2019). Les soldes au 31 décembre 2019 excluent le montant net de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du secteur Liquidation de sinistres en Europe, de 1 590,2 \$, qui comprend les provisions calculées dossier par dossier de 793,4 \$ et les SSND de 796,8 \$. Voir la note 23.

Provision pour primes non acquises, montant brut

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

	2020	2019
Provision pour primes non acquises – 1 ^{er} janvier	7 222,4	6 272,2
Primes brutes émises ¹⁾	18 979,4	17 511,2
Moins : primes brutes acquises ¹⁾	(17 782,9)	(16 611,0)
Acquisitions de filiales (note 23)	–	53,6
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	(6,0)
Effet du change et autres	(21,4)	2,4
Provision pour primes non acquises – 31 décembre	8 397,5	7 222,4

1) Les variations de la provision pour primes non acquises au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 excluent les primes brutes émises et les primes brutes acquises du secteur Liquidation de sinistres en Europe, de 146,5 \$ et de 115,9 \$, étant donné que les passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe étaient inclus dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019, et que le secteur Liquidation de sinistres en Europe a été déconsolidé le 31 mars 2020, comme il est indiqué à la note 23.

Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, montant brut

Les variations de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre se présentent comme suit :

	2020	2019
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 1 ^{er} janvier	28 500,2	29 081,7
Diminution des sinistres et frais de règlement de sinistres estimatifs pour les sinistres survenus au cours d'exercices antérieurs	(267,7)	(166,5)
Sinistres et frais de règlement de sinistres pour les sinistres survenus au cours de l'exercice considéré ¹⁾	12 303,9	11 927,5
Montants versés à l'égard de sinistres survenus :		
au cours de l'exercice considéré	(2 987,5)	(2 830,3)
au cours des exercices antérieurs	(7 338,0)	(7 733,7)
Acquisitions de filiales	–	44,0
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	(1 830,8)
Effet du change et autres ²⁾	598,4	8,3
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres – 31 décembre	<u>30 809,3</u>	<u>28 500,2</u>

1) Le 1^{er} janvier 2019, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a réassuré un portefeuille constitué essentiellement d'assurances de dommages (responsabilité des employeurs et responsabilité civile générale), d'assurances responsabilité professionnelle, d'assurances biens, d'assurances pour risques maritimes et d'assurances aviation pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 »). Dans le cadre de cette transaction, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 556,8 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 561,5 \$.

2) Le montant indiqué pour 2020 inclut des sinistres non payés de 347,7 \$ au titre des provisions pour sinistres reprises du secteur Liquidation de sinistres en Europe, qui ont été éliminés lors de la consolidation. Voir la note 23.

Dans le tableau ci-dessus, la variation de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres inscrite pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 ne tient pas compte des sinistres et frais de règlement de sinistres de 196,9 \$ du secteur Liquidation de sinistres en Europe ni des deux transactions visant ce secteur, qui sont décrites dans les paragraphes ci-dessous, car les passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe étaient inclus dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2019, et que le secteur Liquidation de sinistres en Europe a été déconsolidé au 31 mars 2020, comme il est précisé à la note 23.

En date du 31 janvier 2020, un portefeuille de polices couvrant essentiellement les risques de l'amiante, de pollution et autres risques (les « risques APA ») aux États-Unis relativement aux 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. Dans le cadre de cette transaction, RiverStone (UK) a repris des passifs nets au titre de contrats d'assurance de 134,7 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 143,3 \$.

En date du 1^{er} janvier 2020, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a réassuré un portefeuille composé essentiellement d'assurances de dommages et d'assurances pour risques maritimes pour les années de survenance antérieures à 2019. Dans le cadre de cette transaction, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a repris des passifs nets de 145,5 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 146,5 \$.

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 2020.

	Année civile									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	17 232,2	19 648,8	19 212,8	17 749,1	19 816,4	19 481,8	28 610,8	29 081,7	28 500,2	30 809,3
Moins : CTR Life ¹⁾	24,2	20,6	17,9	15,2	14,2	12,8	8,7	8,0	7,0	5,5
	17 208,0	19 628,2	19 194,9	17 733,9	19 802,2	19 469,0	28 602,1	29 073,7	28 493,2	30 803,8
Paiements cumulatifs :										
Un an plus tard	3 627,6	4 323,5	4 081,1	3 801,6	4 441,4	4 608,0	7 564,0	7 732,0	7 288,8	
Deux ans plus tard	6 076,7	7 153,1	6 787,6	6 364,5	7 283,6	7 631,4	12 081,3	12 313,5		
Trois ans plus tard	7 920,3	9 148,0	8 775,5	8 172,7	9 466,5	9 655,9	15 222,3			
Quatre ans plus tard	9 333,4	10 702,8	10 212,4	9 561,8	10 914,2	11 122,6				
Cinq ans plus tard	10 458,7	11 783,3	11 354,4	10 496,4	12 013,9					
Six ans plus tard	11 263,6	12 729,6	12 123,4	11 202,2						
Sept ans plus tard	12 030,0	13 335,1	12 754,2							
Huit ans plus tard	12 558,1	13 877,0								
Neuf ans plus tard	13 047,5									
Nouvelle estimation de la provision :										
Un an plus tard	17 316,4	19 021,2	18 375,6	16 696,4	19 169,3	19 343,1	27 580,6	28 974,3	28 225,5	
Deux ans plus tard	17 013,6	18 529,4	17 475,0	16 269,2	18 973,6	18 804,8	27 565,9	28 839,4		
Trois ans plus tard	16 721,0	17 820,5	17 307,9	16 114,0	18 502,5	18 752,8	27 451,3			
Quatre ans plus tard	16 233,9	17 735,5	17 287,2	15 938,9	18 469,1	18 743,9				
Cinq ans plus tard	16 269,6	17 830,5	17 203,5	16 049,6	18 490,5					
Six ans plus tard	16 331,8	17 791,8	17 340,1	16 123,1						
Sept ans plus tard	16 340,6	17 931,9	17 420,0							
Huit ans plus tard	16 535,1	18 041,2								
Neuf ans plus tard	16 659,3									
Évolution favorable	548,7	1 587,0	1 774,9	1 610,8	1 311,7	725,1	1 150,8	234,3	267,7	
L'évolution favorable comprend :										
Effet du change	250,9	570,7	483,2	266,5	(201,5)	(159,2)	518,3	135,5	1,0	
Évolution favorable de la provision pour sinistres	297,8	1 016,3	1 291,7	1 344,3	1 513,2	884,3	632,5	98,8	266,7	
	548,7	1 587,0	1 774,9	1 610,8	1 311,7	725,1	1 150,8	234,3	267,7	

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 266,7 \$ au cours de l'année civile 2020, indiquée dans le tableau ci-dessus, est principalement attribuable à l'évolution favorable pour les années de survénance 2019, 2017 et 2015, 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 quasi-totalité 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 savent l'intention claire et explicite des parties aux contrats d'assurance et, dans d'autres cas, ils extrapolent les théories de la responsabilité.

Les variations de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres de la société relativement aux sinistres liés à l'amiante aux États-Unis, sur une base brute et sur une base nette, se présentent comme suit pour les exercices clos les 31 décembre :

	2020		2019	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres liés à l'amiante – 1 ^{er} janvier	1 074,6	860,5	1 217,9	995,3
Sinistres et frais de règlement de sinistres engagés	161,0	121,2	135,4	114,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres payés	(205,0)	(141,7)	(164,0)	(138,4)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	–	(114,7)	(111,2)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres liés à l'amiante – solde au 31 décembre	<u>1 030,6</u>	<u>840,0</u>	<u>1 074,6</u>	<u>860,5</u>

Juste valeur

La juste valeur estimée des contrats d'assurance et des contrats de réassurance cédés se présente comme suit :

	31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Contrats d'assurance	40 475,1	39 206,8	35 248,0	35 722,6
Contrats de réassurance cédés	9 668,5	9 846,4	8 049,4	8 518,5

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 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. La baisse importante des taux d'intérêt à l'échelle mondiale en 2020 a fait en sorte que la marge pour le risque et l'incertitude a dépassé l'effet de l'actualisation pour tenir compte de la valeur temps de l'argent dans la détermination de la juste valeur des contrats d'assurance au 31 décembre 2020.

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.

Variation des taux d'intérêt	31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance	Juste valeur des contrats d'assurance	Juste valeur des contrats de réassurance
Hausse de 100 points de base	39 216,0	9 360,8	34 240,4	7 836,5
Baisse de 100 points de base	41 853,2	10 007,0	36 343,0	8 285,1

9. Réassurance

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

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	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	7 971,7	(24,4)	7 947,3	6 956,7	(21,9)	6 934,8
Part des sinistres payés revenant aux réassureurs	818,0	(131,2)	686,8	776,9	(139,6)	637,3
Provision pour primes non acquises	1 899,1	–	1 899,1	1 583,7	–	1 583,7
	<u>10 688,8</u>	<u>(155,6)</u>	<u>10 533,2</u>	<u>9 317,3</u>	<u>(161,5)</u>	<u>9 155,8</u>
Partie courante			4 839,0			4 314,8
Partie non courante			5 694,2			4 841,0
			<u>10 533,2</u>			<u>9 155,8</u>

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.

	2020				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montants à recouvrer des réassureurs
Solde au 1 ^{er} janvier	776,9	6 956,7	1 583,7	(161,5)	9 155,8
Part des réassureurs dans les sinistres payés aux assurés	2 375,4	(2 375,4)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(2 317,9)	–	–	–	(2 317,9)
Part des réassureurs dans les sinistres non payés ou primes acquises ¹⁾	–	2 842,3	(3 923,6)	–	(1 081,3)
Primes cédées aux réassureurs	–	–	4 261,4	–	4 261,4
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(2,7)	–	–	6,0	3,3
Effet du change et autres ²⁾	(13,7)	548,1	(22,4)	(0,1)	511,9
Solde au 31 décembre	<u>818,0</u>	<u>7 971,7</u>	<u>1 899,1</u>	<u>(155,6)</u>	<u>10 533,2</u>
	2019				
	Sinistres payés	Sinistres non payés	Primes non acquises	Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	Montants à recouvrer des réassureurs
Solde au 1 ^{er} janvier	792,6	6 482,3	1 290,8	(164,8)	8 400,9
Part des réassureurs dans les sinistres payés aux assurés	2 299,4	(2 299,4)	–	–	–
Recouvrements de réassurance reçus	(2 277,0)	–	–	–	(2 277,0)
Part des réassureurs dans les sinistres non payés ou primes acquises	–	3 069,6	(3 381,3)	–	(311,7)
Primes cédées aux réassureurs	–	–	3 675,6	–	3 675,6
Variation de la provision, recouvrement ou sortie des soldes dépréciés	(20,6)	–	–	3,4	(17,2)
Acquisitions de filiales (note 23)	0,2	8,7	2,9	–	11,8
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	(19,4)	(241,0)	–	0,4	(260,0)
Effet du change et autres	1,7	(63,5)	(4,3)	(0,5)	(66,6)
Solde au 31 décembre	<u>776,9</u>	<u>6 956,7</u>	<u>1 583,7</u>	<u>(161,5)</u>	<u>9 155,8</u>

1) Les variations de la part des réassureurs dans les sinistres non payés et les primes non acquises pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 excluent la part des réassureurs dans les sinistres non payés et les primes acquises du secteur Liquidation de sinistres en Europe, de 70,6 \$ et de 13,5 \$, étant donné que les actifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe étaient inclus dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019, et que le secteur Liquidation de sinistres en Europe a été déconsolidé le 31 mars 2020, comme il est indiqué à la note 23.

2) Comprend des sinistres non payés de 467,1 \$ provenant de la provision pour sinistres cédée au secteur Liquidation de sinistres en Europe, qui a été éliminée antérieurement lors de la consolidation. Voir la note 23.

Les produits de commissions tirés des primes cédées aux réassureurs en 2020 de 821,0 \$ (652,3 \$ en 2019) sont inclus dans les commissions, montant net, dans l'état consolidé du résultat net.

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

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

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Primes d'assurance à recevoir	3 665,6	3 325,0
Primes de réassurance à recevoir	1 385,3	1 176,0
Fonds retenus à recevoir	567,3	753,7
Autres	235,6	211,0
Provision pour créances irrécouvrables	<u>(37,7)</u>	<u>(30,7)</u>
	5 816,1	5 435,0
Partie courante	5 144,7	4 921,5
Partie non courante	<u>671,4</u>	<u>513,5</u>
	5 816,1	5 435,0

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	
	2020	2019	2020	2019
Solde au 1 ^{er} janvier	3 325,0	2 949,8	1 176,0	1 082,1
Primes brutes émises ¹⁾	14 309,4	13 167,8	4 670,0	4 343,4
Primes recouvrées	(12 537,2)	(11 516,3)	(3 375,6)	(3 288,5)
Montants à payer à des courtiers et à des agents	(1 417,3)	(1 284,5)	(1 104,8)	(917,2)
Acquisitions de filiales (note 23)	-	17,1	-	-
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	-	(1,7)	-	(22,6)
Recouvrement (pertes de valeur)	(0,4)	(1,3)	(1,7)	0,3
Effet du change et autres	<u>(13,9)</u>	<u>(5,9)</u>	<u>21,4</u>	<u>(21,5)</u>
Solde au 31 décembre	3 665,6	3 325,0	1 385,3	1 176,0

1) Les variations des primes d'assurance à recevoir et des primes de réassurance à recevoir pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 excluent les primes brutes émises du secteur Liquidation de sinistres en Europe, de 146,5 \$, car les actifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe étaient inclus dans les actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019, et le secteur Liquidation de sinistres en Europe a été déconsolidé le 31 mars 2020, comme il est indiqué à la note 23.

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

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Montants à payer aux réassureurs	1 669,5	1 469,4
Frais d'acquisition de primes différés cédés	441,1	373,2
Fonds retenus à payer aux réassureurs	206,3	239,1
Montants à payer à des agents et à des courtiers	127,2	101,8
Commissions à payer	69,0	95,5
Taxes sur les primes à payer	93,1	82,7
Autres montants à payer au titre de contrats d'assurance	<u>357,8</u>	<u>229,3</u>
	2 964,0	2 591,0
Partie courante	2 705,8	2 315,4
Partie non courante	<u>258,2</u>	<u>275,6</u>
	2 964,0	2 591,0

11. Frais d'acquisition de primes différés

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

	2020	2019
Solde au 1 ^{er} janvier	1 344,3	1 127,3
Frais d'acquisition de prime différés	3 629,4	3 271,4
Dotations aux amortissements ¹⁾	(3 424,0)	(3 068,2)
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	(1,7)
Effet du change et autres	(6,0)	15,5
Solde au 31 décembre	<u>1 543,7</u>	<u>1 344,3</u>

1) Le montant indiqué pour 2020 exclut l'amortissement des charges de commissions de 7,7 \$, car les actifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe ont été inclus dans les actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019 et le secteur Liquidation de sinistres en Europe a été déconsolidé le 31 mars 2020, comme il est précisé à la note 23.

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 ¹⁾	
Solde au 1 ^{er} janvier 2020	2 997,3	503,2	969,8	1 181,1	542,7	6 194,1
Entrées	182,1	–	(1,0)	0,1	221,0	402,2
Cessions ²⁾	(30,3)	–	–	–	(66,5)	(96,8)
Dotations aux amortissements	–	–	(100,4)	–	(115,6)	(216,0)
Pertes de valeur ³⁾	(33,0)	–	(2,1)	(44,7)	(6,3)	(86,1)
Effet du change et autres	10,2	–	1,2	16,8	3,5	31,7
Solde au 31 décembre 2020	<u>3 126,3</u>	<u>503,2</u>	<u>867,5</u>	<u>1 153,3</u>	<u>578,8</u>	<u>6 229,1</u>
Valeur comptable brute	3 199,6	503,2	1 383,6	1 200,4	1 210,4	7 497,2
Cumul des amortissements	–	–	(513,7)	–	(611,9)	(1 125,6)
Cumul des pertes de valeur	(73,3)	–	(2,4)	(47,1)	(19,7)	(142,5)
	<u>3 126,3</u>	<u>503,2</u>	<u>867,5</u>	<u>1 153,3</u>	<u>578,8</u>	<u>6 229,1</u>

	Goodwill		Immobilisations incorporelles			Total
		Droits de participation de Lloyd's ¹⁾	Relations clients et relations courtiers	Marques ¹⁾	Logiciels et autres ¹⁾	
Solde au 1 ^{er} janvier 2019	2 702,7	503,2	932,8	1 096,8	441,4	5 676,9
Entrées	316,2	–	134,9	34,8	218,6	704,5
Cessions	–	–	–	–	(1,3)	(1,3)
Dotations aux amortissements	–	–	(105,5)	–	(117,6)	(223,1)
Pertes de valeur ³⁾	(43,9)	–	–	–	(2,9)	(46,8)
Effet du change et autres	22,3	–	7,6	49,5	4,5	83,9
Solde au 31 décembre 2019	<u>2 997,3</u>	<u>503,2</u>	<u>969,8</u>	<u>1 181,1</u>	<u>542,7</u>	<u>6 194,1</u>
Valeur comptable brute	3 043,9	503,2	1 391,4	1 181,1	1 071,2	7 190,8
Cumul des amortissements	–	–	(421,9)	–	(512,6)	(934,5)
Cumul des pertes de valeur	(46,6)	–	0,3	–	(15,9)	(62,2)
	<u>2 997,3</u>	<u>503,2</u>	<u>969,8</u>	<u>1 181,1</u>	<u>542,7</u>	<u>6 194,1</u>

1) Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée non amortissables avaient une valeur comptable totale de 1 751,6 \$ au 31 décembre 2020 (1 790,5 \$ au 31 décembre 2019).

2) En 2020, AMAG Insurance a réglé son entente de bancassurance avec PT Bank Pan Indonesia Tbk, a reçu une contrepartie en trésorerie de 66,3 \$ et comptabilisé un profit net de 3,2 \$ sur cession de l'immobilisation incorporelle.

3) Pertes de valeur hors trésorerie comptabilisées dans les autres charges dans l'état consolidé du résultat net par le secteur comptable « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » et principalement attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle.

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

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Sociétés d'assurance et de réassurance						
Allied World	940,0	611,7	1 551,7	938,8	659,2	1 598,0
Brit	200,2	581,1	781,3	200,2	594,2	794,4
Zenith National	317,6	93,2	410,8	317,6	99,3	416,9
Crum & Forster	188,8	104,2	293,0	188,2	111,7	299,9
Northbridge	95,4	105,5	200,9	92,5	90,9	183,4
Odyssey Group	119,7	57,3	177,0	119,7	62,8	182,5
Tous les autres ¹⁾	148,4	64,2	212,6	151,6	132,1	283,7
	<u>2 010,1</u>	<u>1 617,2</u>	<u>3 627,3</u>	<u>2 008,6</u>	<u>1 750,2</u>	<u>3 758,8</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance						
Recettes Illimitées	280,9	1 011,0	1 291,9	279,3	1 035,5	1 314,8
Boat Rocker	90,1	230,8	320,9	93,8	154,1	247,9
Farmers Edge ²⁾	202,6	17,0	219,6	–	–	–
AGT ²⁾	168,5	47,1	215,6	174,7	58,9	233,6
Thomas Cook India	144,6	56,3	200,9	150,6	55,8	206,4
Dexterra Group	75,9	17,7	93,6	75,8	15,7	91,5
Tous les autres ¹⁾	153,6	105,7	259,3	214,5	126,6	341,1
	<u>1 116,2</u>	<u>1 485,6</u>	<u>2 601,8</u>	<u>988,7</u>	<u>1 446,6</u>	<u>2 435,3</u>
	<u>3 126,3</u>	<u>3 102,8</u>	<u>6 229,1</u>	<u>2 997,3</u>	<u>3 196,8</u>	<u>6 194,1</u>

- 1) Comprend essentiellement les soldes liés à Liquidation de sinistres aux États-Unis, AMAG Insurance et Pacific Insurance.
- 2) Farmers Edge a été consolidée le 1^{er} juillet 2020, comme il est précisé à la note 6, et AGT a été acquise le 17 avril 2019, comme il est précisé à la note 23.
- 3) Comprend principalement les soldes liés à Fairchem, Privi, Mosaic Capital, Sterling Resorts, CIG (déconsolidée le 8 décembre 2020) et Pethealth.

Au 31 décembre 2020, le goodwill et les immobilisations incorporelles étaient composés principalement de montants découlant de la consolidation de Farmers Edge en 2020 et des acquisitions suivantes : AGT en 2019, Allied World en 2017, St-Hubert et Original Joe's (les deux par Recettes Illimitées) en 2016, Recettes Illimitées et Brit en 2015, Thomas Cook India en 2012 et Zenith National en 2010. Des tests de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été effectués en 2020, à la suite desquels la société a conclu qu'aucune perte de valeur n'avait été subie. Aux fins des tests de dépréciation, la valeur recouvrable de chaque UGT ou groupe d'UGT était fondée sur le montant le plus élevé entre : i) la juste valeur diminuée des coûts de sortie, déterminée à l'aide de modèles des flux de trésorerie actualisés; et ii) la valeur d'utilité, déterminée selon les modèles d'actualisation des flux de trésorerie.

Pour préparer les modèles d'actualisation des flux de trésorerie, des projections de flux de trésorerie couvrant généralement une période de cinq ans sont dérivées des budgets financiers approuvés par la direction. Les flux de trésorerie postérieurs aux périodes projetées 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, concernant notamment les primes, les rendements des placements, les produits des activités ordinaires, les charges, les taux de redevances et les besoins de fonds de roulement, ont dû être intégrées aux modèles d'actualisation des flux de trésorerie. Les prévisions sont fondées sur les meilleures estimations quant aux 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 et par la direction de Fairfax. Les prévisions de flux de trésorerie ont été ajustées par l'application de taux d'actualisation appropriés variant de 7,3 % à 13,9 % pour les filiales d'assurance et de réassurance et de 8,8 % à 15,3 % pour les filiales non liées au secteur de l'assurance. Un rendement à long terme de 5,0 % a été appliqué aux portefeuilles de placement et aux filiales de réassurance. Les taux de croissance à long terme utilisés pour extrapoler les flux de trésorerie postérieurs à la période de cinq ans pour la majorité des UGT vont de 2,5 % à 3,0 %.

13. Autres actifs

La ventilation des autres actifs est présentée ci-dessous.

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Locaux et matériel	362,0	1 384,1	1 746,1	367,8	1 319,9	1 687,7
Actifs au titre de droits d'utilisation (note 22)	396,1	611,9	1 008,0	385,4	635,2	1 020,6
Stocks	–	645,6	645,6	–	694,5	694,5
Créances découlant des autres produits	–	550,8	550,8	–	583,5	583,5
Créances sur contrats de location-financement (note 22)	8,5	296,9	305,4	8,8	367,1	375,9
Charges payées d'avance	125,2	120,7	245,9	113,2	168,9	282,1
Intérêts et dividendes courus	195,5	2,4	197,9	195,7	10,8	206,5
Subventions et taxes à recevoir	22,4	145,2	167,6	22,3	102,6	124,9
Sinistres payés d'avance	118,6	–	118,6	114,4	–	114,4
Régimes de rémunération différée	89,1	–	89,1	87,4	–	87,4
Impôt sur le résultat remboursable	63,0	25,7	88,7	126,3	42,7	169,0
Excédent des régimes de retraite (note 21)	48,8	–	48,8	51,9	–	51,9
Autres	559,5	85,2	644,7	490,3	118,6	608,9
	1 988,7	3 868,5	5 857,2	1 963,5	4 043,8	6 007,3
Partie courante	925,5	1 504,5	2 430,0	789,7	1 668,1	2 457,8
Partie non courante	1 063,2	2 364,0	3 427,2	1 173,8	2 375,7	3 549,5
	1 988,7	3 868,5	5 857,2	1 963,5	4 043,8	6 007,3

1) Comprend le secteur à présenter Liquidation de sinistres ainsi que le secteur Siège social et autres.

14. Dettes d'exploitation et charges à payer

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

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Obligations locatives (note 22)	456,8	995,3	1 452,1	434,3	1 062,1	1 496,4
Dettes d'exploitation liées au coût des ventes	–	625,7	625,7	–	778,4	778,4
Passifs au titre de salaires et avantages du personnel	394,4	90,6	485,0	354,9	79,7	434,6
Produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires	21,1	433,3	454,4	21,2	351,6	372,8
Retenues et impôt et taxes à payer	367,3	29,1	396,4	314,7	31,5	346,2
Passifs au titre des prestations de retraite et des avantages complémentaires de retraite (note 21)	325,3	26,6	351,9	338,8	21,8	360,6
Garanties en trésorerie des contreparties aux contrats dérivés (note 24)	116,4	–	116,4	5,3	–	5,3
Intérêts courus à payer	73,1	11,4	84,5	64,9	2,2	67,1
Avances et acomptes de clients	–	74,0	74,0	–	109,6	109,6
Honoraires juridiques et autres à payer	59,3	12,3	71,6	57,3	11,4	68,7
Impôt sur le résultat à payer	42,8	21,7	64,5	47,5	30,9	78,4
Dettes relatives aux achats de titres non réglés	47,4	–	47,4	6,2	–	6,2
Loyers, frais d'entreposage et frais liés aux installations à payer	6,6	9,0	15,6	16,4	8,8	25,2
Frais d'administration et autres	519,2	237,4	756,6	418,5	246,1	664,6
	2 429,7	2 566,4	4 996,1	2 080,0	2 734,1	4 814,1
Partie courante	1 274,7	1 414,6	2 689,3	869,9	1 594,1	2 464,0
Partie non courante	1 155,0	1 151,8	2 306,8	1 210,1	1 140,0	2 350,1
	2 429,7	2 566,4	4 996,1	2 080,0	2 734,1	4 814,1

1) Comprend le secteur à présenter Liquidation de sinistres ainsi que le secteur Siège social et autres.

15. Emprunts

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}	Capital	Valeur comptable ^{a)}	Juste valeur ^{b)}
Emprunts – société de portefeuille						
Fairfax - billets non garantis : ^{d)}						
5,84 %, échéant le 14 octobre 2022 (446,0 \$ CA) ^{d),3)}	350,1	351,1	377,6	343,9	345,9	373,8
4,50 %, échéant le 22 mars 2023 (400,0 \$ CA) ^{d),3)}	314,0	312,9	334,1	308,5	307,0	326,0
4,142 %, échéant le 7 février 2024 ^{d)}	85,0	85,0	85,1	85,0	85,0	85,1
4,875 %, échéant le 13 août 2024 ^{d)}	282,5	280,6	309,7	282,5	280,0	300,8
4,95 %, échéant le 3 mars 2025 (350,0 \$ CA) ^{d)}	274,7	272,5	306,3	269,9	267,1	293,1
8,30 %, échéant le 15 avril 2026 ^{e)}	91,8	91,7	118,6	91,8	91,6	116,1
4,70 %, échéant le 16 décembre 2026 (450,0 \$ CA) ^{d)}	353,2	351,5	394,6	347,0	345,1	370,0
4,25 %, échéant le 6 décembre 2027 (650,0 \$ CA) ^{d)}	510,2	508,5	558,3	501,3	499,3	515,7
2,75 %, échéant le 29 mars 2028 (750,0 €) ^{d)}	917,7	904,4	1 023,9	841,9	827,0	910,2
4,85 %, échéant le 17 avril 2028 ^{d)}	600,0	595,8	677,6	600,0	595,2	648,9
4,23 %, échéant le 14 juin 2029 (500,0 \$ CA) ^{d)}	392,5	390,6	426,7	385,6	383,6	391,4
4,625 %, échéant le 29 avril 2030 ^{d),1)}	650,0	645,4	731,8	–	–	–
7,75 %, échéant le 15 juillet 2037 ^{e)}	91,3	90,6	123,1	91,3	90,5	113,8
Facilité de crédit renouvelable ²⁾	700,0	700,0	700,0	–	–	–
	<u>5 613,0</u>	<u>5 580,6</u>	<u>6 167,4</u>	<u>4 148,7</u>	<u>4 117,3</u>	<u>4 444,9</u>
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance						
Odyssey Group – billets de premier rang non garantis à taux variable, échéant en 2021	90,0	90,0	91,0	90,0	90,0	92,5
Allied World – billets de premier rang à 4,35 %, échéant le 29 octobre 2025	500,0	505,0	544,9	500,0	506,1	524,1
Allied World – facilité de crédit renouvelable et autres emprunts	40,8	44,2	51,4	39,4	43,0	46,4
Zenith National – débetures à 8,55 %, échéant le 1 ^{er} août 2028 ^{d)}	38,5	38,3	38,3	38,5	38,3	38,3
Brit – billets subordonnés à 3,6757 %, échéant le 9 décembre 2030 (135,0 £) ⁵⁾	184,5	184,5	170,4	178,8	180,8	181,2
Brit – facilité de crédit renouvelable à taux variable	130,0	130,0	130,0	140,0	140,0	140,0
First Mercury – titres privilégiés de fiducie échéant en 2036 et en 2037	41,4	41,4	41,4	41,4	41,4	41,3
	<u>1 025,2</u>	<u>1 033,4</u>	<u>1 067,4</u>	<u>1 028,1</u>	<u>1 039,6</u>	<u>1 063,8</u>
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance^{e)}						
Fairfax India – emprunts à terme à taux variable ⁶⁾	550,0	547,2	550,0	550,0	547,2	550,0
Fairfax India – emprunts des filiales	167,1	166,4	166,4	155,1	155,1	155,1
AGT – facilités de crédit, billets de premier rang et emprunts (note 23) ⁷⁾	516,4	514,2	514,0	435,7	432,8	433,1
Recettes Illimitées – emprunts à terme et facilités de crédit	430,7	428,4	428,4	413,5	410,7	410,8
Boat Rocker – Emprunts à vue et facilités de crédit renouvelables	184,6	183,0	183,0	147,6	147,6	147,5
Fairfax Africa – emprunts des filiales ⁹⁾	–	–	–	102,4	102,4	102,4
Emprunts et facilités de crédit renouvelables, principalement à taux variables ⁸⁾	362,0	360,8	360,8	279,9	279,9	277,7
	<u>2 210,8</u>	<u>2 200,0</u>	<u>2 202,6</u>	<u>2 084,2</u>	<u>2 075,7</u>	<u>2 076,6</u>
Dettes totale	<u>8 849,0</u>	<u>8 814,0</u>	<u>9 437,4</u>	<u>7 261,0</u>	<u>7 232,6</u>	<u>7 585,3</u>

- a) Le capital est présenté déduction faite des frais d'émission et des escomptes (primes) non amortis.
- b) La majeure partie reposant sur des cours, le reste, sur des modèles d'actualisation des flux de trésorerie faisant appel à des données de marché observables (respectivement les niveaux 1 et 2 de la hiérarchie de la juste valeur).
- c) Ces emprunts sont sans recours pour la société de portefeuille.
- d) Rachetables en tout temps par l'émetteur aux prix précisés dans le document de placement.
- e) Non rachetables avant la date d'échéance contractuelle.
- f) Le 8 décembre 2020, les emprunts de Fairfax Africa ont été déconsolidés dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.

En 2020 et par la suite, la société et ses filiales ont réalisé les opérations suivantes relatives à la dette :

Société de portefeuille

- 1) Le 29 avril 2020, la société a émis, au pair, des billets de premier rang non garantis à 4,625 % d'un capital de 650,0 \$ échéant le 29 avril 2030, pour un produit net de 645,0 \$, déduction faite des commissions et des frais. Les commissions et frais de 5,0 \$ étaient inclus dans la valeur comptable des billets. La société a appliqué une tranche de 500,0 \$ du produit net du placement au remboursement de sa facilité de crédit, comme il est expliqué au paragraphe suivant. Le 28 octobre 2020, les billets ont été échangés par leurs détenteurs contre un capital équivalent de billets quasi identiques aux billets enregistrés en vertu de la loi régissant les valeurs mobilières aux États-Unis (*U.S. Securities Act*).
- 2) Au 31 mars 2020, la société a prélevé une somme de 1 770,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$, à titre de soutien en liquidités accru des sociétés d'assurance et de réassurance si cela devenait nécessaire en raison de l'incidence de la pandémie de COVID-19. La société a par la suite remboursé 1 070,0 \$ en 2020, ce qui laisse un montant emprunté de 700,0 \$ sur la facilité de crédit au 31 décembre 2020 (néant au 31 décembre 2019). Les principales clauses restrictives de nature financière de la facilité de crédit renouvelable 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 2020, la société respectait ses clauses restrictives financières, soit un ratio dette consolidée/capitaux permanents consolidés de 0,306:1 et des capitaux propres consolidés attribuables aux actionnaires de Fairfax de 13,9 G\$, calculés selon les clauses restrictives de nature financière.

Après le 31 décembre 2020, la société a effectué un remboursement net de 200,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable, ce qui laisse un montant emprunté de 500,0 \$ au 5 mars 2021.

- 3) Après le 31 décembre 2020, soit le 3 mars 2021, la société a effectué le placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 671,6 \$ (850,0 \$ CA), à 3,95 %, échéant le 3 mars 2031, pour un produit net de 666,2 \$, déduction faite des primes, des commissions et des frais. Les commissions et frais de 5,4 \$ seront inclus dans la valeur comptable des billets. La société utilisera le produit net du placement pour les rachats annoncés de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 350,1 \$ (446,0 \$ CA) à 5,84 % échéant le 14 octobre 2022 et de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 314,0 \$ (400,0 \$ CA) à 4,50 % échéant le 22 mars 2023. Parallèlement aux rachats, la société désignera les billets de premier rang d'un capital de 850,0 \$ CA échéant le 3 mars 2031 comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes.
- 4) Après le 31 décembre 2020, soit le 1^{er} mars 2021, la société a effectué le placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 600,0 \$, à 3,375 %, échéant le 3 mars 2031, pour un produit net de 583,8 \$, déduction faite de l'escompte, des commissions et des frais. Les commissions et frais de 15,4 \$ seront inclus dans la valeur comptable des billets.

Sociétés d'assurance et de réassurance

- 5) Le 9 décembre 2020, le taux d'intérêt sur la dette subordonnée de 135,0 £ de Brit a été révisé, passant de 6,625 % à 3,6757 % jusqu'à l'échéance, la société ayant décidé de ne pas exercer son option de rachat sur cette dette.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

- 6) Le 26 juin 2020, Fairfax India a prolongé de un an, soit jusqu'au 28 juin 2021, l'échéance de son emprunt à terme à taux variable d'un capital de 550,0 \$, avec option de prolongation d'un an supplémentaire. Après le 31 décembre 2020, soit le 26 février 2021, Fairfax India a réalisé le placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 500,0 \$ à 5,00 % échéant le 26 février 2028, et a par la suite utilisé le produit net pour rembourser un capital de 500,0 \$ sur son prêt à terme à taux variable. Les filiales d'assurance et de réassurance de la société avaient acheté des billets de premier rang non garantis de Fairfax India, d'un capital de 58,4 \$ à 5,00 %, selon les mêmes modalités que les autres participants, et le placement intragroupe sera éliminé dans l'information financière consolidée de la société.
- 7) Le 21 février 2020, AGT a reporté au 15 mars 2021 l'échéance de sa facilité de crédit de premier rang garantie à taux variable de 525,0 \$ CA. Au 31 décembre 2020, un montant de 440,5 \$ (561,2 \$ CA) était prélevé sur sa facilité de crédit (386,9 \$ (501,7 \$ CA) au 31 décembre 2019). Le 4 janvier 2021, AGT a reporté au 24 janvier 2022 l'échéance de sa facilité de crédit.
- 8) Dans le cadre de l'acquisition inversée de Horizon North par Dexterra le 29 mai 2020 (note 23), Dexterra a consolidé la facilité de crédit renouvelable à taux variable de 175,0 \$ CA échéant le 30 décembre 2022 de Horizon North.

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

	2020				2019			
	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Société de portefeuille	Sociétés d'assurance et de réassurance	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	4 117,3	1 039,6	2 075,7	7 232,6	3 859,5	995,7	1 625,2	6 480,4
Entrées de trésorerie découlant des émissions	645,0	–	107,8	752,8	456,5	–	302,7	759,2
Sorties de trésorerie découlant des remboursements	–	(0,3)	(82,5)	(82,8)	(326,5)	(0,2)	(308,5)	(635,2)
Entrées (sorties) de trésorerie nettes découlant des facilités de crédit et des emprunts à court terme	700,0	(10,0)	60,5	750,5	–	132,1	(16,9)	115,2
Variations hors trésorerie :								
Acquisitions (note 23)	–	–	127,4	127,4	–	–	687,7	687,7
Déconsolidation d'une filiale (note 23)	–	–	(118,7)	(118,7)	–	–	(246,2)	(246,2)
Perte sur rachat	–	–	–	–	23,7	–	–	23,7
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	–	–	–	–	(91,4)	–	(91,4)
Effet du change et autres	118,3	4,1	29,8	152,2	104,1	3,4	31,7	139,2
Solde au 31 décembre	5 580,6	1 033,4	2 200,0	8 814,0	4 117,3	1 039,6	2 075,7	7 232,6

Le tableau suivant présente les remboursements du capital des emprunts.

	2021	2022	2023	2024	2025	Par la suite	Total
Société de portefeuille	700,0	350,1	314,0	367,5	274,7	3 606,7	5 613,0
Sociétés d'assurance et de réassurance	242,8	0,3	0,3	0,3	500,4	281,1	1 025,2
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 309,2	210,8	58,7	309,5	34,5	288,1	2 210,8
Total	2 252,0	561,2	373,0	677,3	809,6	4 175,9	8 849,0

Charge d'intérêts

La charge d'intérêts comprend une charge d'intérêts sur les emprunts de 413,1 \$ et une charge d'intérêts sur les obligations locatives de 62,8 \$ (404,2 \$ et 67,8 \$ en 2019).

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 2020 comprenait 1 548 000 actions à droit de vote multiple et 27 124 093 actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale avant la déduction de 1 696 357 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, 27 467 964 et 1 385 665 au 31 décembre 2019). 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.

	2020	2019
Actions à droit de vote subalterne aux 1 ^{er} janvier	26 082 299	26 489 177
Rachats aux fins d'annulation	(343 871)	(249 361)
Acquisition d'actions propres	(457 603)	(229 189)
Réémission d'actions propres	146 911	71 672
Actions à droit de vote subalterne aux 31 décembre	25 427 736	26 082 299
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	1 548 000	1 548 000
Actions à droit de vote multiple et subalterne détenues par l'entremise d'une participation dans un actionnaire à l'ouverture et à la clôture de l'exercice	(799 230)	(799 230)
Actions ordinaires véritablement en circulation aux 31 décembre	<u>26 176 506</u>	<u>26 831 069</u>

En 2020, la société a racheté aux fins d'annulation 343 871 actions à droit de vote subalterne (249 361 en 2019) aux termes de ses offres publiques de rachat dans le cours normal des activités, au coût de 100,9 \$ (118,0 \$ en 2019), dont une tranche de 15,7 \$ (56,2 \$ en 2019) a été portée aux résultats non distribués. Après le 31 décembre 2020 et jusqu'au 4 mars 2021, la société a racheté aux fins d'annulation 137 923 actions à droit de vote subalterne dans le cours normal des activités, au coût de 57,2 \$.

En 2020, la société a racheté, sur le marché libre, 457 603 actions à droit de vote subalterne au coût de 137,9 \$ (en 2019, 229 189 actions à droit de vote subalterne au coût de 104,4 \$) afin de les détenir comme actions propres pour les utiliser dans le cadre des droits à paiements fondés sur des actions. Après le 31 décembre 2020 et jusqu'au 4 mars 2021, la société a racheté, sur le marché libre, 42 197 actions à droit de vote subalterne au coût de 17,4 \$ afin de les détenir comme actions propres pour les utiliser dans le cadre des droits à paiements fondés sur des actions.

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

Date de déclaration	Date d'inscription	Date de paiement	Dividende par action	Total du paiement en trésorerie
5 janvier 2021	21 janvier 2021	28 janvier 2021	10,00 \$	272,1 \$
3 janvier 2020	17 janvier 2020	28 janvier 2020	10,00 \$	275,7 \$
3 janvier 2019	18 janvier 2019	28 janvier 2019	10,00 \$	278,0 \$

Actions privilégiées

Le tableau suivant présente les modalités des actions privilégiées à taux rajusté tous les cinq ans et à dividende cumulatif au 31 décembre 2020.

	Prochaine date de rachat et de conversion possible ^(1),2)	Nombre d'actions en circulation ³⁾	Valeur comptable ³⁾	Capital déclaré ³⁾	Valeur liquidative préférentielle par action	Taux fixe annuel de dividende	Taux variable annuel de dividende ⁴⁾
Série C	31 décembre 2024	7 515 642	170,8 \$	187,9 \$ CA	25,00 \$ CA	4,71 %	–
Série D	31 décembre 2024	2 484 358	56,4 \$	62,1 \$ CA	25,00 \$ CA	–	3,26 %
Série E	31 mars 2025	5 440 132	124,5 \$	136,0 \$ CA	25,00 \$ CA	3,18 %	–
Série F	31 mars 2025	2 099 046	48,1 \$	52,5 \$ CA	25,00 \$ CA	–	2,27 %
Série G	30 septembre 2025	7 719 843	182,1 \$	193,0 \$ CA	25,00 \$ CA	2,96 %	–
Série H	30 septembre 2025	2 280 157	53,8 \$	57,0 \$ CA	25,00 \$ CA	–	2,67 %
Série I	31 décembre 2025	10 420 101	250,5 \$	260,5 \$ CA	25,00 \$ CA	3,33 %	–
Série J	31 décembre 2025	1 579 899	38,0 \$	39,5 \$ CA	25,00 \$ CA	–	2,96 %
Série K	31 mars 2022	9 500 000	231,7 \$	237,5 \$ CA	25,00 \$ CA	4,67 %	–
Série M	31 mars 2025	9 200 000	179,6 \$	230,0 \$ CA	25,00 \$ CA	5,00 %	–
			<u>1 335,5 \$</u>	<u>1 456,0 \$ CA</u>			

- 1) Les actions privilégiées à taux fixe et variable et à dividende cumulatif sont rachetables par la société à chaque date de rachat indiquée et, par la suite, à cette date tous les cinq ans, au prix de 25,00 \$ CA l'action.
- 2) Les porteurs d'actions privilégiées à taux fixe et à dividende cumulatif de séries 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) Pour chaque série d'actions privilégiées, le nombre d'actions en circulation, la valeur comptable et le capital déclaré sont demeurés constants au 1^{er} janvier 2019, au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020, sauf en ce qui concerne la conversion décrite ci-dessous.
- 4) 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.

Le 31 décembre 2020, il y a eu une conversion nette de 45 452 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux variable de série I d'une valeur comptable totale de 1,1 \$ et d'un capital déclaré de 1,1 \$ CA en un nombre équivalent d'actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série J.

Le 30 septembre 2020, il y a eu une conversion nette de 286 891 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux variable de série H d'une valeur comptable totale de 6,8 \$ et d'un capital déclaré de 7,2 \$ CA en un nombre équivalent d'actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série G.

Le 31 mars 2020, il y a eu une conversion nette de 1 472 998 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux variable de série F d'une valeur comptable totale de 33,7 \$ et d'un capital déclaré de 36,8 \$ CA en un nombre équivalent d'actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série E.

Le 31 décembre 2019, il y a eu une conversion nette de 1 499 258 actions privilégiées à dividende cumulatif à taux variable de série D d'une valeur comptable totale de 34,1 \$ et d'un capital déclaré de 37,5 \$ CA en un nombre équivalent d'actions privilégiées à dividende cumulatif à taux fixe de série C.

En 2020, la société a payé des dividendes sur actions privilégiées de 44,0 \$ (45,8 \$ en 2019).

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 2020			31 décembre 2019		
	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) produit d'impôt	Montant après impôt
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat net						
Pertes de change	(550,8)	12,2	(538,6)	(423,4)	1,4	(422,0)
Quote-part du cumul des autres éléments du résultat global des entreprises associées, exclusion faite des pertes nettes sur les régimes à prestations définies	43,7	(12,3)	31,4	(79,3)	(2,4)	(81,7)
	<u>(507,1)</u>	<u>(0,1)</u>	<u>(507,2)</u>	<u>(502,7)</u>	<u>(1,0)</u>	<u>(503,7)</u>
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat net						
Pertes nettes sur les régimes à prestations définies	(214,9)	54,7	(160,2)	(147,7)	36,2	(111,5)
Quote-part des pertes nettes sur les régimes à prestations définies des entreprises associées	(159,1)	18,2	(140,9)	(120,9)	15,1	(105,8)
Autres	(0,8)	10,1	9,3	(0,8)	10,1	9,3
	<u>(374,8)</u>	<u>83,0</u>	<u>(291,8)</u>	<u>(269,4)</u>	<u>61,4</u>	<u>(208,0)</u>
Cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux actionnaires de Fairfax	<u>(881,9)</u>	<u>82,9</u>	<u>(799,0)</u>	<u>(772,1)</u>	<u>60,4</u>	<u>(711,7)</u>

Participations ne donnant pas le contrôle

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

	Siège	31 décembre 2020		31 décembre 2019		Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	
		Pourcentage de participation ⁸⁾	Valeur comptable	Pourcentage de participation ⁸⁾	Valeur comptable	2020	2019
Sociétés d'assurance et de réassurance							
Allied World ¹⁾	Bermudes	29,1 %	1 329,0	29,9 %	1 256,3	106,6	88,1
Brit ²⁾	R.-U.	–	121,7	10,7 %	197,4	(10,9)	15,8
Tous les autres ³⁾	–	–	381,1	–	90,9	10,9	4,3
			<u>1 831,8</u>		<u>1 544,6</u>	<u>106,6</u>	<u>108,2</u>
Sociétés autres que des sociétés d'assurance							
Fairfax India ⁴⁾	Canada	6,6 %	1 130,9	6,2 %	1 117,2	(29,4)	59,0
Recettes Illimitées ⁵⁾	Canada	38,9 %	447,7	38,4 %	437,5	(48,4)	28,5
Dexterra Group ⁶⁾	Canada	51,0 %	121,4	–	–	11,4	–
Thomas Cook India	Inde	33,1 %	69,4	33,1 %	93,8	(23,5)	(186,2)
Fairfax Africa ⁷⁾	Canada	–	–	1,5 %	195,6	(161,1)	(41,4)
Tous les autres	–	–	69,5	–	140,4	(36,6)	(1,0)
			<u>1 838,9</u>		<u>1 984,5</u>	<u>(287,6)</u>	<u>(141,1)</u>
			<u>3 670,7</u>		<u>3 529,1</u>	<u>(181,0)</u>	<u>(32,9)</u>

- 1) Le 30 avril 2020, Allied World a payé un dividende de 126,4 \$ (126,4 \$ au 29 avril 2019) à ses actionnaires minoritaires (OMERS, AIMCo et d'autres). Le 30 juin 2020, Allied World a reçu de la société un apport en capital de 100,0 \$ principalement pour soutenir ses plans de souscription, ce qui a fait passer la participation de la société dans Allied World de 70,1 % au 31 décembre 2019 à 70,9 %. En 2019, Allied World a déplacé son siège social de la Suisse vers les Bermudes.
- 2) Le 9 avril 2020, Brit a payé un dividende de 20,6 \$ (20,6 \$ le 29 avril 2019) à son actionnaire minoritaire (OMERS). La diminution de la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle dans Brit en 2020 rend compte surtout de l'acquisition par la société des actions restantes de Brit qu'elle ne détenait pas encore le 28 août 2020, auprès de l'actionnaire minoritaire (OMERS) de Brit, pour une contrepartie en trésorerie de 220,0 \$, y compris un dividende payé de 13,6 \$ sur les actions acquises, en partie contrebalancée par le placement de 124,4 \$ d'un tiers dans la nouvelle filiale de Brit, Ki Insurance, un groupe de sociétés entièrement numériques du Lloyd's of London, qui a commencé ses activités au cours du quatrième trimestre de 2020. Après le 31 décembre 2020, la société a conclu une entente pour vendre, à OMERS, une participation d'environ 14 % dans Brit, comme il est précisé à la note 23.
- 3) Essentiellement lié aux fonds de placement internes consolidés détenus par les entreprises associées RiverStone Barbados et Eurolife. L'augmentation de la valeur comptable en 2020 reflète la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe et de ses placements dans ces fonds, comme il est précisé à la note 23.
- 4) La valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle dans Fairfax India a légèrement augmenté en 2020, ce qui rend compte surtout de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe et de sa participation dans Fairfax India (91,8 \$), comme il est précisé à la note 23, en partie contrebalancée par la quote-part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle de la perte nette de Fairfax India (29,4 \$), de l'incidence des rachats d'actions (29,1 \$) et de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain (23,5 \$). Le résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle dans Fairfax India en 2019 reflète principalement la quote-part de 66,2 %, revenant aux participations ne donnant pas le contrôle de la part revenant à Fairfax India du profit sur la distribution effectuée par IIFL Holdings dans le cadre de la scission, le 31 mai 2019.
- 5) La valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle dans Recettes Illimitées a légèrement augmenté en 2020, ce qui rend compte surtout de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe et de sa participation dans Recettes Illimitées (54,1 \$), comme il est précisé à la note 23, ainsi que du raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain (10,9 \$), en partie contrebalancé par la quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans la perte nette de Recettes Illimitées (48,4 \$).

- 6) La société a acquis Horizon North (renommée par la suite “Dexterra Group”), le 29 mai 2020, comme il est précisé à la note 23.
- 7) Fairfax Africa a été déconsolidée le 8 décembre 2020, comme il est précisé à la note 23. La quote-part de la perte nette de Fairfax Africa (161,1 \$) pour 2020 revenant aux participations ne donnant pas le contrôle incluait la perte nette sur la déconsolidation de Fairfax Africa (33,2 \$).
- 8) Au 31 décembre 2020, le pourcentage de droits de vote détenus par les participations ne donnant pas le contrôle concorde avec la participation dans chaque filiale, sauf pour Fairfax India et Recettes Illimitées, où les participations étaient de 72,0 % et de 59,8 % (66,2 % et 52,1 % au 31 décembre 2019). Au 31 décembre 2019, le pourcentage de la participation ne donnant pas le contrôle dans Fairfax Africa s’établissait à 38,0 %.

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 2020 et 2019 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.

	2020		2019	
	Résultats non distribués	Participations ne donnant pas le contrôle	Résultats non distribués	Participations ne donnant pas le contrôle
Placement d’un tiers dans la nouvelle filiale de Brit, Ki Insurance	–	124,4	–	–
Dividendes versés aux co-investisseurs dans Allied World et Brit	(107,2)	107,2	(104,1)	104,1
Placement d’Eurolife dans le fonds de placement interne consolidé de Fairfax (note 6)	–	93,7	–	22,1
Émission d’actions privilégiées – Boat Rocker	–	–	–	20,0
Rachats d’actions – Fairfax India et Fairfax Africa	1,4	(32,1)	1,7	(31,8)
Acquisition de la participation ne donnant pas le contrôle dans Brit	(17,8)	(189,6)	–	–
Scission de la participation de Thomas Cook India dans Quess	–	–	–	(147,2)
Achat d’actions à droit de vote multiple par les participations ne donnant pas le contrôle dans Recettes Illimitées et rachats d’actions de Recettes Illimitées	0,1	(0,3)	(15,5)	(105,5)
Autres	7,0	7,0	8,8	6,6
Telles qu’elles sont présentées dans les autres variations nettes des capitaux permanents, à l’état consolidé des variations des capitaux propres	(116,5)	110,3	(109,1)	(131,7)

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 :

	2020	2019
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	218,4	2 004,1
Dividendes sur les actions privilégiées	(44,0)	(45,8)
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base et dilué	174,4	1 958,3
Nombre moyen pondéré d’actions ordinaires en circulation – de base	26 446 939	26 901 184
Droits à des paiements fondés sur des actions	1 273 250	1 159 352
Nombre moyen pondéré d’actions ordinaires en circulation – dilué	27 720 189	28 060 536
Résultat net par action ordinaire – de base	6,59 \$	72,80 \$
Résultat net par action ordinaire – dilué	6,29 \$	69,79 \$

18. Impôt sur le résultat

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

	2020	2019
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible pour l'exercice considéré	172,6	175,0
Ajustement au titre de l'impôt d'exercices antérieurs	<u>(23,8)</u>	<u>2,7</u>
	<u>148,8</u>	<u>177,7</u>
Impôt différé :		
Naissance et renversement des différences temporaires	51,1	87,5
Ajustements au titre de l'impôt sur le résultat différé d'exercices antérieurs	15,4	(17,1)
Autres	<u>(8,6)</u>	<u>13,4</u>
	<u>57,9</u>	<u>83,8</u>
Charge d'impôt	<u>206,7</u>	<u>261,5</u>

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

	2020					2019				
	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	212,6	(110,8)	(221,4)	363,7	244,1	183,4	848,0	244,7	956,6	2 232,7
Charge d'impôt	121,0	31,4	5,7	48,6	206,7	79,3	23,5	24,0	134,7	261,5
Résultat net	<u>91,6</u>	<u>(142,2)</u>	<u>(227,1)</u>	<u>315,1</u>	<u>37,4</u>	<u>104,1</u>	<u>824,5</u>	<u>220,7</u>	<u>821,9</u>	<u>1 971,2</u>

- 1) Comprend Fairfax India et Fairfax Africa (déconsolidée le 8 décembre 2020).
- 2) Essentiellement composé des résultats de Crum & Forster, de Zenith National, d'Odyssey Group (compte non tenu du fait qu'Odyssey Group mène certaines de ses activités commerciales à l'extérieur des États-Unis), du secteur Liquidation de sinistres aux États-Unis ainsi que d'autres résultats de la société de portefeuille.
- 3) Essentiellement composé des résultats de Brit, du secteur Liquidation de sinistres en Europe (déconsolidé le 31 mars 2020) et d'autres résultats liés à la société de portefeuille.
- 4) Comprend essentiellement des sociétés en Inde, en Asie, en Europe (sauf le Royaume-Uni) et Allied World (la majeure partie du résultat net d'Allied World est générée hors des États-Unis et du Royaume-Uni).

La hausse de la rentabilité avant impôt au Canada en 2020 par rapport à 2019 rend compte principalement de l'amélioration des profits nets sur placements et du résultat technique, en partie contrebalancée par la baisse de la rentabilité avant impôt du secteur « Sociétés autres que des sociétés d'assurance », attribuable à l'incidence de la COVID-19 sur les activités sous-jacentes. La baisse de la rentabilité avant impôt aux États-Unis en 2020 par rapport à 2019 rend compte des pertes nettes sur placements en 2020, comparativement à des profits nets sur placements en 2019, pertes attribuables au repli important des marchés des capitaux à l'échelle mondiale en raison de la pandémie de COVID-19, en partie compensées par l'amélioration du résultat technique. La baisse de la rentabilité avant impôt au Royaume-Uni en 2020 par rapport à 2019 s'explique surtout par les pertes techniques pour Brit en 2020, essentiellement liées aux pertes causées par la COVID-19, et à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes pour la période considérée. La baisse de la rentabilité avant impôt du secteur Autres en 2020 par rapport à 2019 rend compte surtout de la diminution des profits nets sur placements attribuable aux répercussions de la COVID-19 sur les marchés des capitaux à l'échelle mondiale.

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 :

	2020	2019
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	<u>26,5 %</u>	<u>26,5 %</u>
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	64,7	591,7
Produits de placement non imposables	(108,3)	(56,6)
Écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada	5,2	(209,5)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires	172,8	(90,7)
Modification du taux d'impôt à l'égard de l'impôt différé	(5,7)	0,5
Produit lié à des exercices antérieurs	(8,4)	(14,4)
Effet du change	40,9	(3,7)
Autres, y compris les différences permanentes	<u>45,5</u>	<u>44,2</u>
Charge d'impôt	<u>206,7</u>	<u>261,5</u>

Les produits de placement non imposables de 108,3 \$ en 2020 et de 56,6 \$ en 2019 étaient 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. Les produits de placement non imposables en 2020 reflètent principalement le profit sur la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe, comme il est précisé à la note 23, qui n'était pas imposable au Canada ni à la Barbade.

L'écart de 5,2 \$ attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada en 2020 était surtout lié au fait que les pertes subies par Brit et Fairfax Africa (déconsolidée le 8 décembre 2020) ainsi qu'à la Barbade étaient assujetties à des taux d'imposition moins élevés, ce facteur étant contrebalancé en partie par les bénéfices dégagés par Allied World, qui sont assujettis à des taux d'imposition moins élevés. L'écart attribuable au taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada de 209,5 \$ en 2019 est surtout lié au fait que les bénéfices dégagés aux États-Unis, à la Barbade et pour Fairfax India, Brit, et Allied World sont assujettis à des taux d'imposition moins élevés.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires d'une charge d'impôt de 172,8 \$ en 2020 reflète principalement les actifs d'impôt différé non comptabilisés au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni, respectivement de 63,3 \$, de 54,7 \$ et de 53,9 \$. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés découlant de pertes et de différences temporaires d'un produit d'impôt de 90,7 \$ en 2019 reflétait principalement la comptabilisation de montants reportés de 104,0 \$ au titre de crédit pour impôt étranger aux États-Unis qui sont censés être utilisés avant l'expiration sans engager un montant équivalant au titre de l'impôt anti-abus, et est en partie contrebalancée par les actifs d'impôt différé au Canada de 13,8 \$ qui n'ont pas été comptabilisés, car l'utilisation de ces pertes était considérée comme improbable.

Le poste Autres, y compris les différences temporaires de 45,5 \$ en 2020, rend compte surtout des pertes de valeur hors trésorerie du goodwill et des immobilisations incorporelles comptabilisées par le secteur Sociétés autres que des sociétés d'assurance, comme il est précisé à la note 12. Le poste Autres, y compris les différences temporaires, de 44,2 \$ en 2019, comprenait un montant de 13,4 \$ lié à une perte de valeur du goodwill hors trésorerie comptabilisée par Fairfax India.

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

	31 décembre	31 décembre
	2020	2019
Impôt sur le résultat remboursable	88,7	169,0
Impôt sur le résultat à payer	<u>(64,5)</u>	<u>(78,4)</u>
Impôt sur le résultat remboursable, montant net	<u>24,2</u>	<u>90,6</u>

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

	2020	2019
Solde au 1 ^{er} janvier	90,6	72,2
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	(148,8)	(177,7)
Paiements effectués au cours de l'exercice	63,3	178,9
Acquisitions de filiales (note 23)	(0,3)	6,7
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	(17,1)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	29,6
Déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance (note 23)	7,6	–
Effet du change et autres	11,8	(2,0)
Solde au 31 décembre	<u>24,2</u>	<u>90,6</u>

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

	2020								
	Pertes d'exploitation et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobilisations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	119,2	145,3	119,9	(96,9)	(428,2)	128,0	211,0	177,6	375,9
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	105,0	22,5	21,8	(19,3)	37,9	(110,8)	(36,0)	(79,0)	(57,9)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	0,4	–	–	–	–	0,6	–	25,1	26,1
Acquisitions de filiales (note 23)	(0,1)	–	–	–	–	–	0,1	6,0	6,0
Déconsolidation d'une filiale non liée au secteur de l'assurance (note 23)	(0,5)	–	–	–	–	–	–	2,3	1,8
Effet du change et autres	12,3	1,0	–	0,1	0,8	6,1	(0,3)	(14,4)	5,6
Solde au 31 décembre	<u>236,3</u>	<u>168,8</u>	<u>141,7</u>	<u>(116,1)</u>	<u>(389,5)</u>	<u>23,9</u>	<u>174,8</u>	<u>117,6</u>	<u>357,5</u>
	2019								
	Pertes d'exploitation et pertes en capital	Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	Provision pour primes non acquises	Frais d'acquisition de primes différés	Immobilisations incorporelles	Placements	Crédits d'impôt	Autres	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	107,4	134,7	96,8	(81,1)	(419,6)	314,9	118,9	225,9	497,9
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net	(11,7)	8,8	23,1	(16,0)	28,3	(181,0)	92,5	(27,8)	(83,8)
Montants comptabilisés dans le total des capitaux propres	2,5	–	–	–	–	(11,4)	–	35,3	26,4
Acquisitions de filiales (note 23)	22,9	–	–	–	(29,5)	–	–	(58,3)	(64,9)
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	–	–	–	–	0,8	–	(3,0)	(2,2)
Effet du change et autres	(1,9)	1,8	–	0,2	(7,4)	4,7	(0,4)	5,5	2,5
Solde au 31 décembre	<u>119,2</u>	<u>145,3</u>	<u>119,9</u>	<u>(96,9)</u>	<u>(428,2)</u>	<u>128,0</u>	<u>211,0</u>	<u>177,6</u>	<u>375,9</u>

La direction prévoit que les actifs d'impôt différé seront réalisés dans le cours normal des activités. Les différences temporaires les plus importantes incluses dans l'actif d'impôt différé, montant net, au 31 décembre 2020 ont trait aux pertes d'exploitation et pertes en capital, aux crédits d'impôt, à la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, à la provision pour primes non acquises et placements (essentiellement liée aux pertes sur placements latentes nettes aux États-Unis), ces facteurs étant en partie contrebalancés par un passif d'impôt différé lié aux immobilisations incorporelles et aux frais d'acquisition de primes différés. 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. Les passifs d'impôt différé liés aux immobilisations

incorporelles se rapportent surtout aux immobilisations incorporelles comptabilisées lors des acquisitions (essentiellement Allied World, Recettes Illimitées et Brit), qui ne sont généralement pas déductibles aux fins de l'établissement de l'impôt à payer. Les actifs d'impôt différé liés aux pertes en capital et pertes d'exploitation découlent principalement du groupe fiscal aux États-Unis, de Brit, de Northbridge, d'AGT et de 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 essentiellement dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance.

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 2020, des actifs d'impôt différé de 837,8 \$ (814,7 \$ au 31 décembre 2019) 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 2 102,8 \$ au Canada (1 863,5 \$ au 31 décembre 2019), de pertes de 537,6 \$ en Europe (495,8 \$ au 31 décembre 2019), de pertes de 46,1 \$ aux États-Unis (46,1 \$ au 31 décembre 2019), de pertes de 338,8 \$ pour Allied World dans divers pays (359,4 \$ au 31 décembre 2019) et de crédits pour impôt étranger de 43,0 \$ aux États-Unis (55,0 \$ au 31 décembre 2019). Les pertes au Canada expirent entre 2026 et 2040. Les pertes et les crédits pour impôt étranger aux États-Unis expirent entre 2025 et 2040. 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 2040.

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 2020, les résultats non distribués s'élevaient à environ 3,2 G\$ (3,5 G\$ au 31 décembre 2019). Il n'est pas probable que ces montants soient rapatriés dans un avenir prévisible.

19. Obligations légales

Les résultats non distribués de la société consistent en grande partie en résultats non distribués des filiales d'assurance et de réassurance. Ces dernières sont assujetties à certaines obligations et restrictions en vertu de leur loi respective sur les sociétés d'assurance, y compris des exigences de capital 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 2020 par les filiales d'assurance et de réassurance, qui sont éliminés lors de la consolidation, s'établit à 239,7 \$ (282,3 \$ en 2019).

Compte tenu de l'excédent et du résultat net des principales filiales d'assurance et de réassurance au 31 décembre 2020 et pour l'exercice clos à cette date, la capacité maximale de verser des dividendes de chacune de ces filiales en 2021 à tous les actionnaires (y compris les participations ne donnant pas le contrôle) s'établit comme suit :

	31 décembre
	2020
Allied World	809,3
Odyssey Group	362,4
Northbridge ¹⁾	175,2
Crum & Forster ¹⁾	151,9
Zenith National	52,2
	<u>1 551,0</u>

1) Sous réserve d'une approbation réglementaire préalable.

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

En 2020, la société a fourni 1 381,4 \$ en trésorerie et en titres négociables, à titre de soutien en capital à ses filiales, ainsi qu'à l'ensemble de ses sociétés d'assurance et de réassurance afin de favoriser la croissance dans un contexte de prix favorable et de protéger leurs portefeuilles de placements contre les fluctuations causées par les répercussions économiques de la pandémie de COVID-19.

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 participé à 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 \$ à payer par M. Sender et de 0,25 \$ à payer par M. Heller, même si le tribunal a ensuite libéré MM. Sender et Heller de toute responsabilité pour dommages-intérêts. Fairfax a l'intention d'interjeter appel de cette exonération à l'égard de MM. Sender et Heller et 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 \$ en 2018 décrit plus haut.

Autres

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

Odyssey Group, Brit et Allied World (les « participants au marché du Lloyd's ») sont des souscripteurs d'assurance sur le marché du Lloyd's de Londres du fait de leur participation dans certains syndicats du Lloyd's. Les participants au marché du Lloyd's ont donné en garantie de la trésorerie et des équivalents de 27,9 \$ et des titres ayant une juste valeur de 1 666,5 \$ au 31 décembre 2020, à titre de capital pour financer ces activités de souscription. Les titres donnés en garantie sont composés de placements à court terme, d'obligations et de placements en actions qui sont présentés au poste « Placements de portefeuille » dans l'état consolidé de la situation financière. Les participants au marché du Lloyd's ont la capacité de remplacer d'autres titres par ces titres, sous réserve de certains critères d'admissibilité. Le passif des participants au marché du Lloyd's relativement aux actifs donnés en garantie comme capital se limite au montant total des actifs donnés en garantie et leur obligation de prendre en charge ce passif demeure tant que ce passif ne sera pas réglé ou réassuré par un tiers approuvé par Lloyd's. La société estime que les syndicats pour lesquels les participants au marché du Lloyd's sont des bailleurs de fonds maintiennent des liquidités et des ressources financières suffisantes pour leurs passifs définitifs, et ne prévoit pas que les actifs donnés en garantie seront utilisés.

Les engagements en capital maximaux aux fins de placements potentiels dans des actions ordinaires, des sociétés en commandite, des entreprises associées et des coentreprises au 31 décembre 2020 se sont établis à 878,2 \$.

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	
	2020	2019	2020	2019
Obligation au titre des prestations	(914,8)	(789,4)	(89,2)	(125,4)
Juste valeur des actifs des régimes	700,9	605,8	—	—
Situation de capitalisation des régimes (déficit)	(213,9)	(183,6)	(89,2)	(125,4)
Incidence du plafond de l'actif	—	0,3	—	—
Passif net au titre des prestations constituées ¹⁾	(213,9)	(183,3)	(89,2)	(125,4)
<i>Moyenne pondérée des hypothèses retenues pour établir l'obligation au titre des prestations définies :</i>				
Taux d'actualisation	2,2 %	3,0 %	2,6 %	3,3 %
Taux de croissance de la rémunération	2,6 %	2,6 %	3,4 %	3,6 %
Taux tendanciel du coût des soins de santé	—	—	3,5 %	4,5 %

1) Le passif net au titre des prestations constituées du régime de retraite à prestations définies de 213,9 \$ au 31 décembre 2020 (183,3 \$ au 31 décembre 2019) était composé de déficits de 262,7 \$, en partie compensés par des excédents de 48,8 \$ (235,2 \$ en partie compensés par 51,9 \$, au 31 décembre 2019). Voir les notes 13 et 14.

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 :

	2020	2019
Charge au titre des régimes de retraite à prestations définies	24,3	18,8
Charge au titre des régimes de retraite à cotisations définies	53,7	53,1
Charge (produit) au titre des régimes d'avantages complémentaires de retraite à prestations définies ¹⁾	(39,8)	8,4
	<u>38,2</u>	<u>80,3</u>

1) En 2020, Odyssey Group a apporté une modification à son régime d'avantages complémentaires de retraite, qui s'est traduite par un produit de 48,5 \$.

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

	2020	2019
Régimes de retraite à prestations définies		
Profits nets actuariels sur les actifs des régimes et variations du plafond de l'actif	17,6	18,8
Pertes nettes actuarielles sur les obligations au titre des prestations définies	(101,5)	(109,9)
	(83,9)	(91,1)
Régimes d'avantages complémentaires de retraite – pertes nettes actuarielles liées aux obligations au titre des prestations définies	(4,4)	(8,0)
	<u>(88,3)</u>	<u>(99,1)</u>

En 2020, la société a contribué à hauteur de 80,3 \$ (36,8 \$ en 2019) à son régime de retraite à prestations définies et à son régime d'avantages complémentaires de retraite, et prévoit contribuer à hauteur de 26,1 \$ en 2021.

22. Contrats de location

Les variations des actifs au titre du droit d'utilisation pour les exercices clos les 31 décembre se présentent comme suit :

	2020			2019		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Solde aux 1 ^{er} janvier	385,4	635,2	1 020,6	418,9	632,5	1 051,4
Entrées	81,5	100,6	182,1	59,9	73,2	133,1
Cessions	(3,1)	(19,9)	(23,0)	(8,3)	(1,6)	(9,9)
Dotations aux amortissements ²⁾	(68,9)	(118,0)	(186,9)	(69,3)	(109,4)	(178,7)
Acquisitions de filiales (note 23)	–	20,1	20,1	4,4	16,2	20,6
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	–	–	–	(22,9)	–	(22,9)
Effet du change et autres ³⁾	1,2	(6,1)	(4,9)	2,7	24,3	27,0
Solde aux 31 décembre (note 13)	<u>396,1</u>	<u>611,9</u>	<u>1 008,0</u>	<u>385,4</u>	<u>635,2</u>	<u>1 020,6</u>

- 1) Comprend le secteur à présenter Liquidation de sinistres ainsi que le secteur Siège social et autres.
- 2) Comptabilisé dans les charges d'exploitation et autres charges, dans l'état consolidé du résultat net.
- 3) Comprend des pertes de valeur hors trésorerie de 18,2 \$ (0,9 \$ en 2019) surtout liées à la COVID-19, dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance.

Le tableau suivant présente le profil des échéances des obligations locatives de la société.

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	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
Un an ou moins	78,7	212,9	291,6	78,0	209,4	287,4
De 1 à 2 ans	72,5	179,6	252,1	72,0	193,1	265,1
De 2 à 3 ans	64,3	152,0	216,3	63,2	163,8	227,0
De 3 à 4 ans	56,5	128,7	185,2	54,7	136,5	191,2
De 4 à 5 ans	50,6	110,6	161,2	48,8	115,6	164,4
Plus de 5 ans	213,4	373,0	586,4	240,8	428,5	669,3
Obligations locatives, non actualisées	<u>536,0</u>	<u>1 156,8</u>	<u>1 692,8</u>	<u>557,5</u>	<u>1 246,9</u>	<u>1 804,4</u>
Obligations locatives, actualisées (note 14)	<u>456,8</u>	<u>995,3</u>	<u>1 452,1</u>	<u>434,3</u>	<u>1 062,1</u>	<u>1 496,4</u>
Taux d'emprunt marginal moyen pondéré	4,2 %	4,5 %	4,4 %	4,6 %	4,6 %	4,6 %

En 2020, la société a comptabilisé, dans l'état consolidé du résultat net, une charge d'intérêts sur les obligations locatives de 62,8 \$ (67,8 \$ en 2019) (note 15) et des coûts liés à des contrats de location à court terme, à des contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur et à d'autres contrats de location de 46,5 \$ (78,0 \$ en 2019) qui incluaient l'avantage des allègements de loyer liés à la COVID-19 de 14,9 \$, essentiellement dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance (note 26).

Le tableau suivant présente le profil des échéances des créances sur contrats de location-financement de la société.

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	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
Un an ou moins	1,8	65,4	67,2	1,7	72,0	73,7
De 1 à 2 ans	1,8	59,3	61,1	1,7	66,9	68,6
De 2 à 3 ans	1,6	49,6	51,2	1,8	59,3	61,1
De 3 à 4 ans	0,7	42,0	42,7	1,6	49,6	51,2
De 4 à 5 ans	0,7	35,6	36,3	0,7	41,4	42,1
Plus de 5 ans	3,4	90,5	93,9	4,0	130,2	134,2
Créances sur contrats de location-financement, non actualisées	<u>10,0</u>	<u>342,4</u>	<u>352,4</u>	<u>11,5</u>	<u>419,4</u>	<u>430,9</u>
Produits financiers non acquis	<u>1,5</u>	<u>45,5</u>	<u>47,0</u>	<u>2,7</u>	<u>52,3</u>	<u>55,0</u>
Créances sur contrats de location-financement (note 13)	<u>8,5</u>	<u>296,9</u>	<u>305,4</u>	<u>8,8</u>	<u>367,1</u>	<u>375,9</u>

En 2020, la société a comptabilisé des produits d'intérêts à recevoir sur les contrats de location-financement de 14,1 \$ (14,7 \$ en 2019), au poste « Autres produits », et des pertes de valeur hors trésorerie liées à la COVID-19 pour le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance de 11,1 \$ (néant en 2019), au poste « Autres produits » dans l'état consolidé du résultat net.

23. Acquisitions et dessaisissements

Après le 31 décembre 2020

Vente d'une participation ne donnant pas le contrôle dans Brit

Le 10 février 2021, la société a conclu une entente aux termes de laquelle OMERS, le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, acquerra une participation d'environ 14 % dans Brit pour une contrepartie en trésorerie d'environ 375 \$. La clôture de la transaction est soumise à diverses approbations réglementaires et devrait avoir lieu au cours du deuxième trimestre de 2021. Après la clôture, la société aura la possibilité de racheter la participation d'OMERS dans Brit au fil du temps.

Vente de RiverStone Barbados à CVC Capital Partners

Le 2 décembre 2020, la société a conclu une entente avec CVC Capital Partners (« CVC ») aux termes de laquelle CVC acquerra 100 % de RiverStone (Barbados) Ltd. (« RiverStone Barbados »). OMERS, le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, vendra sa participation de coentreprise de 40,0 % dans RiverStone Barbados dans le cadre de la transaction. À la clôture, la société s'attend à recevoir un produit d'environ 730 \$ pour sa participation de coentreprise de 60,0 % dans RiverStone Barbados, et un instrument d'une valeur éventuelle pour un produit futur potentiel de 235,7 \$. La clôture de la transaction est soumise à diverses approbations réglementaires et devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2021. Dans le cadre de l'entente avec CVC, avant la clôture, la société a conclu une entente avec RiverStone Barbados pour acheter (sauf s'ils ont été déjà vendus) certains placements détenus par RiverStone Barbados à un prix fixe d'environ 1,2 G\$, avant la fin de 2022.

Exercice clos le 31 décembre 2020

Transaction entre Fairfax Africa et Helios Holdings Limited

Le 8 décembre 2020, Helios Holdings Limited (« Helios ») a acquis une participation de 45,9 % conférant droit de vote dans Fairfax Africa, en contrepartie d'un droit à des flux de trésorerie provenant de certains flux d'honoraires. À la clôture, Helios a été nommé seul conseiller en placement de Fairfax Africa et ses cofondateurs ont été nommés co-chefs de la direction, ce qui fait que Fairfax n'a plus la capacité d'exercer le contrôle sur Fairfax Africa. Fairfax Africa a par la suite été renommée Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP »), et demeure inscrite à la Bourse de Toronto.

Avant la clôture, dans le cadre d'une transaction intragroupe effectuée le 7 décembre 2020, la société de portefeuille a acquis la participation de 42,3 % détenue par Fairfax Africa dans Atlas Mara, pour une contrepartie de 40,0 \$, a garanti les obligations de remboursement de 40,0 \$ d'Atlas, a garanti l'emprunt auprès de Fairfax Africa et a fourni d'autres garanties de 19,7 \$. À la clôture, la société a déconsolidé Fairfax Africa, qui a été sortie du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, comptabilisé une participation de 32,3 % dans HFP à titre d'entreprise associée, et comptabilisé une perte de 61,5 \$ dans les produits (pertes) nets sur placements, dans l'état consolidé du résultat net, y compris des pertes de change de 26,9 \$, reclassées à partir du cumul des autres éléments du résultat global. La perte avant impôt de 61,5 \$ reflète la reprise partielle d'une perte de valeur initiale de 164,0 \$ comptabilisée au troisième trimestre de 2020 lorsque Fairfax Africa était classée comme détenue en vue de la vente, attribuable à l'augmentation du cours de l'action de Fairfax Africa, qui est passé de 2,96 \$ au 30 septembre 2020 à 3,92 \$ à la clôture. Après le 31 décembre 2020, la société a conclu une convention de souscription visant les débetures et les bons de souscription de HFP, comme il est précisé à la note 6.

HFP est une société de portefeuille dont l'objectif de placement consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital, en investissant dans des actions et dans des instruments d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Afrique ainsi que dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises avec des clients, des fournisseurs ou des activités essentiellement menées en Afrique ou qui dépendent de l'Afrique.

Acquisition de Horizon North Logistics

Le 29 mai 2020, Horizon North Logistics Inc. (« Horizon North ») a acquis sur le plan juridique la totalité de Dexterra en émettant des actions ordinaires en faveur de la société, représentant une participation de 49,0 % dans Horizon North. La société a obtenu le contrôle de fait de Horizon North en tant qu'actionnaire majoritaire détenant droit de vote dans celle-ci et comptabilisé la transaction comme une acquisition inversée de Horizon North par Dexterra. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Horizon North ont été consolidés dans le secteur comptable « Sociétés autres que des sociétés d'assurance ». Horizon North, qui a par la suite été renommée Dexterra Group Inc. (« Dexterra Group »), est une société ouverte canadienne qui fournit une gamme de services industriels et de solutions en matière de construction modulaire.

Participation du secteur Liquidation de sinistres en Europe à une coentreprise

Le 31 mars 2020, la société a transféré son secteur Liquidation de sinistres en Europe entièrement détenu (le secteur « Liquidation de sinistres en Europe ») à RiverStone (Barbados) Ltd. (« RiverStone Barbados »), une coentreprise nouvellement créée, pour un produit en trésorerie de 599,5 \$ et une participation de 60,0 % dans RiverStone Barbados, ayant une juste valeur de 605,0 \$. OMERS, le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, a parallèlement souscrit une participation de 40,0 % pour une contrepartie en trésorerie de 599,5 \$, fondée sur la juste valeur du secteur Liquidation de sinistres en Europe au 31 décembre 2019, aux termes d'une convention de souscription conclue le 20 décembre 2019, et a conclu une convention entre actionnaires avec la société pour diriger conjointement les activités pertinentes de RiverStone Barbados. À la date de clôture, le 31 mars 2020, la société a déconsolidé les actifs et passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe, qui étaient comptabilisés respectivement dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière, y compris la trésorerie et les équivalents non soumis à restrictions du secteur Liquidation de sinistres en Europe de 377,8 \$, et a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans RiverStone Barbados. La société a comptabilisé un profit avant impôt sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance de 117,1 \$ dans l'état consolidé du résultat net, composé d'un profit de 243,4 \$ sur la cession d'une participation de 40,0 % dans le secteur Liquidation de sinistres en Europe, et un profit de 35,6 \$ découlant de la réévaluation à la juste valeur à la date de clôture de la participation de 60,0 % conservée dans Liquidation de sinistres en Europe, en partie contrebalancés par des pertes de change de 161,9 \$ auparavant comptabilisées dans les autres éléments du résultat global, reclassées à l'état consolidé du résultat net. La déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe a fait augmenter de 340,4 \$ les participations ne donnant pas le contrôle de la société, au 31 mars 2020, du fait que RiverStone Barbados détient des participations dans certaines des filiales de la société, comme il est précisé à la note 16.

Étant donné que l'entente concernant le transfert, à une coentreprise, du secteur Liquidation de sinistres en Europe a été conclue avant le 31 décembre 2019, les actifs et les passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe ont été présentés dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2019, dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente, comme suit :

	31 décembre 2019			Tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière
	Liquidation de sinistres en Europe	Réassurance intragroupe ¹⁾	Ajustements de consolidation ¹⁾	
Actifs détenus en vue de la vente :				
Créances découlant de contrats d'assurance	53,1	8,2	–	61,3
Placements de portefeuille ²⁾	2 688,7	–	(313,4)	2 375,3
Frais d'acquisition de primes différés	1,9	(0,2)	–	1,7
Montants à recouvrer des réassureurs	642,0	(382,0)	–	260,0
Impôt sur le résultat différé	2,2	–	–	2,2
Autres actifs	351,2	–	(266,1)	85,1
	<u>3 739,1</u>	<u>(374,0)</u>	<u>(579,5)</u>	<u>2 785,6</u>
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente :				
Dettes d'exploitation et charges à payer	77,6	–	(10,5)	67,1
Obligations au titre de dérivés	2,0	–	–	2,0
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	49,5	(11,7)	–	37,8
Passifs au titre des contrats d'assurance	2 340,7	(503,9)	–	1 836,8
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	91,4	–	–	91,4
	<u>2 561,2</u>	<u>(515,6)</u>	<u>(10,5)</u>	<u>2 035,1</u>

1) Reflète essentiellement la réassurance avec Wentworth et les participations dans les filiales de Fairfax.

2) Comprennent la trésorerie et les équivalents de 283,7 \$. Voir la note 27.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Acquisition d'Universalna

Le 5 novembre 2019, la société a transféré sa participation dans ARX Insurance (décrite ci-après) à la société à responsabilité limitée FFH Ukraine Holdings (« Fairfax Ukraine »), filiale nouvellement formée. Le 6 novembre 2019, Fairfax Ukraine a réalisé l'acquisition de la société par actions à capital fermé Insurance Company Universalna (« Universalna »), société d'assurance IARD en Ukraine. Le prix d'acquisition d'Universalna était constitué d'un montant en trésorerie de 4,6 \$ et d'une participation de 30,0 % dans Fairfax Ukraine transférée à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Fairfax Ukraine ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance et réassurance – Autres.

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

Le 17 mai 2019, Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») a fusionné dans Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank »), par suite de quoi les actionnaires de Grivalia Properties, dont la société, ont reçu 15,8 actions nouvelles d'Eurobank en échange de chaque action de Grivalia Properties. Par conséquent, la société a déconsolidé Grivalia Properties du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$ et réduit de 466,2 \$ les participations ne donnant pas le contrôle. Dans le cadre de la fusion, Grivalia Properties avait effectué un remboursement de capital antérieur à la fusion de 0,42 € par action le 5 février 2019. La société détenait environ 53 % de Grivalia Properties et 18 % d'Eurobank avant le regroupement, et 32,4 % d'Eurobank à la suite du regroupement. La société a présenté sa participation de 1 164,4 \$ dans Eurobank au 31 décembre 2019 comme une participation dans une entreprise associée, participation qu'elle classait auparavant dans les actions ordinaires à la juste valeur par le biais du résultat net, comme il est précisé à la note 3. Eurobank est un fournisseur de services financiers en Grèce qui est coté à la Bourse d'Athènes.

Privatisation d'AGT Food and Ingredients Inc.

Le 17 avril 2019, AGT Food & Ingredients Inc. (« AGT ») a réalisé une opération de transformation en société fermée menée par la direction au prix de 18,00 \$ CA l'action ordinaire. Le groupe d'acheteurs, formé de la société, de la direction d'AGT et d'autres co-investisseurs, a acquis, par l'intermédiaire d'une nouvelle filiale de la société (l'« Acquéreur »), la totalité des actions ordinaires d'AGT qui n'étaient pas déjà détenues par le groupe d'acheteurs, pour une contrepartie en trésorerie de 226,5 \$ (301,8 \$ CA), ce qui a fait en sorte que la société a acquis une participation de 69,9 % conférant le contrôle dans AGT au moment de la clôture et réglant efficacement les participations préexistantes de la société dans les actions privilégiées et les bons de souscription d'AGT à la juste valeur.

Parallèlement à l'acquisition d'AGT, l'Acquéreur a acquis les actions privilégiées de la société et le reste des actions ordinaires d'AGT détenu par le groupe d'acheteurs en échange de ses propres actions ordinaires, ce qui a dilué la participation de la société dans AGT, ramenée à 59,6 %, le reste de la participation étant détenu par la direction d'AGT et d'autres co-investisseurs. L'Acquéreur et AGT ont fusionné par la suite, et l'entité issue de la fusion a été renommée AGT. La société détient des bons de souscription qui, s'ils étaient exercés, augmenteraient la participation dans AGT, à environ 80 %. Les actions privilégiées ont par la suite été annulées et les bons de souscription, éliminés lors de la consolidation d'AGT. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation d'AGT ont été consolidés dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance. AGT est un fournisseur de légumineuses à grains, d'aliments de base et d'ingrédients alimentaires.

Acquisition des activités d'AXA en Ukraine

Le 14 février 2019, la société a acquis les activités d'assurance d'AXA en Ukraine (renommée par la suite ARX Insurance Company (« ARX Insurance »)) pour une contrepartie d'achat de 17,4 \$. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation d'ARX Insurance ont été consolidés dans le secteur comptable Assurance et réassurance – Autres.

Participation supplémentaire dans Consolidated Infrastructure Group

Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a acquis une participation additionnelle de 41,2 % dans Consolidated Infrastructure Group (« CIG ») moyennant 44,9 \$ (628,3 millions de rands sud-africains) portant ainsi à 49,1 % sa participation totale dans CIG. Fairfax Africa détient un contrôle de fait en tant qu'actionnaire principal de CIG et détenteur des débentures convertibles de CIG actuellement exerçables, lesquelles, si elles étaient converties, lui assureraient un contrôle majoritaire. CIG est une société d'infrastructure technique panafricaine cotée à la Bourse de Johannesburg. Les actifs et passifs et les résultats d'exploitation de CIG ont été consolidés dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance.

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 l'état consolidé de la situation financière de la société contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. L'exposition de la société à des pertes potentielles provenant de ses activités d'assurance et de réassurance ainsi que de ses activités de placement se rapporte principalement au risque de souscription, au risque de crédit, au risque de liquidité et aux divers risques de marché. Pour équilibrer les risques et les avantages, la société doit définir les risques de façon appropriée et appairer 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 2020 par rapport à ceux relevés au 31 décembre 2019, 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 de la société et de la gestion de ces risques figure à l'ordre du jour de toutes les réunions ordinaires du conseil d'administration.

Pandémie de COVID-19

La propagation rapide de la maladie à coronavirus, COVID-19, qualifiée de pandémie par l'Organisation mondiale de la Santé le 11 mars 2020, et les mesures prises à l'échelle mondiale pour contrer la COVID-19 ont considérablement perturbé les activités des entreprises partout sur la planète. Les activités de la société reposent, dans une certaine mesure, sur la libre circulation des biens, des services et des capitaux, laquelle a été considérablement restreinte en raison de la COVID-19. Même si la société a été en mesure de garder ses activités d'assurance ouvertes pendant la pandémie, les activités d'un grand nombre des assurés ont été touchées, d'où un risque de contrepartie accru pour la société. La société a augmenté son niveau d'endettement aux termes de sa facilité de crédit renouvelable, car elle a augmenté son soutien en liquidité à ses sociétés d'assurance et de réassurance, au cas où celles-ci en auraient besoin pendant la pandémie. En outre, la société a subi des pertes sur son portefeuille de placement en actions ainsi que des dépréciations sur certains actifs, qui ont eu une incidence sur les résultats financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Compte tenu de la nature persistante et dynamique des circonstances entourant la COVID-19, il est difficile de prévoir l'ampleur des effets de cette pandémie et les mesures prises pour y faire face sur l'économie mondiale et sur les activités, les placements et les employés de la société en particulier, et la durée probable des perturbations. L'étendue des effets dépendra des développements futurs, qui sont très incertains, qui évoluent rapidement et sont difficiles à prévoir, y compris les nouvelles informations sur la gravité de la COVID-19 qui pourraient être mises au jour et les mesures supplémentaires pouvant être prises pour freiner la COVID-19, notamment la distribution de vaccins, ainsi que le moment de la réouverture de l'économie dans les divers pays touchés. Tous ces développements pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la société.

Le ralentissement de l'économie mondiale en raison de la COVID-19 a eu une incidence défavorable sur les secteurs opérationnels, à divers degrés. Les pertes liées à la COVID-19 ont eu une incidence défavorable sur les résultats techniques en 2020, essentiellement en assurance pertes d'exploitation et en assurance annulation d'événements, et la société s'attend à ce que ses activités d'assurance et de réassurance connaissent une réduction des primes émises dans certains secteurs où les primes sont directement ou indirectement liées à l'activité économique. En outre, certains représentants de gouvernements, y compris des commissaires d'assurance aux États-Unis, ont pris des mesures pour protéger les consommateurs et certaines catégories de travailleurs contre les difficultés causées par la COVID-19, mesures qui globalement pourraient avoir une incidence défavorable à court terme sur les résultats d'exploitation de la société. Même s'il est raisonnable de penser que certains secteurs d'activité liés à l'assurance et la réassurance pourraient connaître une hausse de la sinistralité en raison de la COVID-19, un grand nombre d'autres secteurs devraient raisonnablement connaître une amélioration de la sinistralité du fait qu'ils y sont moins exposés. Certaines des activités de la société non liées à l'assurance continuent de connaître des baisses de revenus en raison des conditions économiques actuelles, en particulier les secteurs de la restauration, du commerce de détail, et de l'hébergement, dont les volumes d'activités sont directement liés à la réouverture de l'économie dans les pays où elle exerce ses activités. L'incidence ultime de la COVID-19 sur la société ne sera pas connue avant de nombreux mois, voire des années.

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 commissions et 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. Comme il a été mentionné dans la rubrique précédente, la COVID-19 a accru l'incertitude et pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats techniques futurs de la société. 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 2020 n'ont pas subi de changements importants par rapport au 31 décembre 2019.

Principaux secteurs d'affaires

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

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

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 d'assurance 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 et peut évoluer au fil du temps. En 2020, les primes cédées aux réassureurs (y compris les rétrocessions) par branche d'activité ont totalisé 1 470,7 \$ pour l'assurance biens (1 471,5 \$ en 2019), 2 361,2 \$ pour l'assurance risques divers (1 842,9 \$ en 2019) et 429,5 \$ pour l'assurance spécialisée (361,2 \$ en 2019).

	Canada		États-Unis		Asie ¹⁾		International ²⁾		Total	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Exercices clos les 31 décembre										
Biens	996,2	853,5	3 364,7	3 087,9	735,4	710,4	1 756,2	1 669,4	6 852,5	6 321,2
Risques divers	899,1	805,4	7 812,8	6 903,4	446,6	411,6	1 279,4	1 424,6	10 437,9	9 545,0
Spécialisée	188,9	177,6	735,7	597,7	248,4	237,6	662,5	632,1	1 835,5	1 645,0
Total	<u>2 084,2</u>	<u>1 836,5</u>	<u>11 913,2</u>	<u>10 589,0</u>	<u>1 430,4</u>	<u>1 359,6</u>	<u>3 698,1</u>	<u>3 726,1</u>	<u>19 125,9</u>	<u>17 511,2</u>
Assurance	1 969,4	1 724,5	9 020,4	8 389,9	682,2	676,1	2 637,4	2 377,3	14 309,4	13 167,8
Réassurance	114,8	112,0	2 892,8	2 199,1	748,2	683,5	1 060,7	1 348,8	4 816,5	4 343,4
	<u>2 084,2</u>	<u>1 836,5</u>	<u>11 913,2</u>	<u>10 589,0</u>	<u>1 430,4</u>	<u>1 359,6</u>	<u>3 698,1</u>	<u>3 726,1</u>	<u>19 125,9</u>	<u>17 511,2</u>

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

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

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, de la jurisprudence et d'autres facteurs.

Le délai nécessaire pour connaître et régler les sinistres est un facteur important à prendre en compte dans l'établissement des provisions de la société. Les sinistres de courte durée sont normalement déclarés peu de temps après la survenance de l'incident et généralement réglés dans les mois suivant l'incident déclaré. Cela comprend, par exemple, les risques des biens, de même que les risques automobiles, maritimes et aérospatiaux. Les sinistres à liquidation lente correspondent, pour la société, à ceux dont la période allant de la survenance au règlement est d'au moins trois ans, notamment les sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale, les accidents de travail et les sinistres liés à la responsabilité 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, les sinistres à liquidation lente comme ceux liés à l'amiante et à la pollution de l'environnement, le règlement peut prendre jusqu'à 40 ans, voire plus longtemps. La société emploie des techniques spécialisées pour déterminer ces provisions, et ce, à l'aide des connaissances approfondies d'experts internes et externes en matière d'amiante et de pollution de l'environnement et de conseillers juridiques internes et externes.

L'établissement des provisions pour sinistres et frais de règlement de sinistres est, de par sa nature, un processus empreint d'incertitude qui peut être influencé par des facteurs internes comme le risque inhérent à l'estimation des profils d'évolution des sinistres fondés sur des données historiques qui pourraient ne pas être révélatrices des profils de règlements de sinistres futurs; les hypothèses élaborées d'après les ratios de sinistres ou les modèles d'évolution de l'industrie qui pourraient ne

pas rendre compte des résultats techniques réels; le risque intrinsèque concernant l'homogénéité des données sous-jacentes utilisées pour analyser les 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; les réformes sur la responsabilité civile délictuelle; les interprétations des couvertures par les tribunaux; le contexte réglementaire, la tarification des polices sous-jacentes; les procédures de traitement des sinistres; l'inclusion de risques non envisagés au moment de l'entrée en vigueur de la police; et des changements importants dans la gravité ou la fréquence des sinistres par rapport aux tendances historiques. En raison du temps écoulé entre la survenance d'un sinistre, la déclaration réelle du sinistre et le règlement final du sinistre, les provisions peuvent évoluer en définitive de façon différente des hypothèses actuarielles formulées lors de leur estimation initiale.

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

Risque de catastrophe

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

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

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 et par l'actuaire en chef de la société. De plus, des actuaires indépendants sont aussi engagés périodiquement pour qu'ils examinent les provisions d'une société en exploitation ou de certaines branches

d'assurance. La société souscrit aussi une protection de réassurance pour les risques pris en charge, lorsqu'elle considère que c'est prudent et rentable de le faire, en ce qui concerne les sociétés en exploitation pour des risques particuliers et, si nécessaire, en ce qui concerne la société de portefeuille pour des expositions globales. Elle prend également des mesures pour réduire le volume d'assurance et de réassurance souscrites pour des types de risques particuliers, lorsqu'elle désire réduire son exposition directe due à des prix inadéquats.

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

La plupart des contrats de réassurance souscrits par la société procurent une couverture pour une seule année et sont négociés chaque année. La capacité de la société à obtenir de la réassurance à des conditions et à des prix conformes aux résultats historiques reflète, entre autres facteurs, la sinistralité de la société et du secteur en général. Les effets de la baisse des taux d'intérêt, de l'augmentation du nombre de catastrophes et de l'accroissement des coûts de réclamation se font sentir sur les prix de la réassurance, qui sont plus élevés, ce qui a une incidence sur le coût de réassurance pour la société, relativement à la réassurance rétroactive des entreprises touchées par les sinistres. Compte non tenu des sinistres importants liés à des catastrophes, pour la période considérée, qui ont touché le secteur depuis 2017 et de l'incertitude entourant les sinistres finalement cédés aux réassureurs en raison de la COVID-19, l'adéquation des fonds propres au sein du marché de la réassurance demeure solide grâce à l'entrée de nouveaux fonds propres et à la disponibilité d'autres formes de réassurance. Par conséquent, l'établissement des prix de la réassurance des entreprises touchées par les sinistres a 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 contrats de change à terme, des swaps sur rendement total et des dérivés liés à l'IPC). En 2020, l'exposition de la société au risque de crédit a augmenté en raison essentiellement des effets possibles de la pandémie de COVID-19 sur les réassureurs de la société et sur les émetteurs sous-jacents des placements de la société dans des obligations. Il n'y a pas eu d'autres 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 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

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

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Trésorerie et placements à court terme	13 920,6	10 703,6
Placements dans des titres de créance :		
Gouvernement souverain des États-Unis ¹⁾	3 058,4	5 610,8
Autres États souverains notés AA/Aa ou plus ^{1), 2)}	311,2	1 090,4
Tous les autres États souverains ³⁾	649,3	1 230,0
Provinces canadiennes	49,9	2,9
États et municipalités américains	378,2	216,5
Sociétés et autres ^{4), 5)}	11 848,3	8 164,8
Montants à recevoir des contreparties aux contrats dérivés	222,4	85,2
Créances découlant de contrats d'assurance	5 816,1	5 435,0
Montants à recouvrer des réassureurs	10 533,2	9 155,8
Autres actifs	1 424,2	1 362,9
Montant total brut de l'exposition au risque de crédit	48 211,8	43 057,9

- 1) Représentent collectivement 7,8 % du portefeuille de placement total de la société au 31 décembre 2020 (17,2 % au 31 décembre 2019), que la société considère comme comportant un risque de crédit minime.
- 2) Comprennent essentiellement des obligations émises par les gouvernements de Singapour, de Hong Kong, de l'Australie et du Canada et ayant une juste valeur respective de 95,7 \$, 58,7 \$, 42,0 \$ et 16,5 \$ au 31 décembre 2020 (99,4 \$, 105,9 \$, 89,0 \$ et 664,4 \$ au 31 décembre 2019).
- 3) Comprennent essentiellement des obligations émises par les gouvernements de l'Espagne, de la Pologne et de l'Inde et dont les justes valeurs respectives s'établissent à 233,9 \$, 128,7 \$ et 22,5 \$ au 31 décembre 2020 (218,2 \$, 149,6 \$ et 519,0 \$ au 31 décembre 2019).
- 4) Représente 27,4 % du portefeuille de placements total de la société au 31 décembre 2020, comparativement à 20,9 % au 31 décembre 2019, la hausse étant surtout liée aux achats nets d'obligations de sociétés de haute qualité notées A/A et BBB/Baa de 875,3 \$ et de 1 601,4 \$, ainsi qu'aux achats nets d'obligations de sociétés notées BB/Ba de 242,6 \$.
- 5) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de 775,4 \$ au 31 décembre 2020 (232,0 \$ au 31 décembre 2019) garantis par des biens immobiliers principalement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

Au 31 décembre 2020, la société avait un montant d'impôt sur le résultat remboursable de 88,7 \$ (169,0 \$ au 31 décembre 2019) 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 essentiellement détenus auprès d'importantes institutions financières situées dans les territoires où elle exerce ses activités. Au 31 décembre 2020, 86,7 % de ces soldes étaient détenus dans des institutions financières canadiennes et américaines, 10,2 % dans des institutions financières européennes et 3,1 % dans d'autres institutions financières étrangères (respectivement 83,5 %, 11,0 % et 5,5 % au 31 décembre 2019). La société surveille les risques associés à la trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières, examen qui est effectué à intervalles plus fréquents en période de volatilité économique. Par suite de ces examens, la société peut transférer des soldes depuis des institutions financières qui, selon sa perception, présentent un risque de crédit plus élevé vers des institutions considérées comme plus stables.

Placements dans des titres de créance

La stratégie de gestion des risques de la société en ce qui a trait aux titres de créance consiste à investir principalement dans des titres de créance d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée et à limiter le montant de l'exposition au crédit à l'égard de toute autre société émettrice. La direction considère que les instruments de créance de qualité investissement sont ceux pour lesquels S&P ou Moody's ont attribué une notation de BBB/Baa ou mieux à l'émetteur des titres. La société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La société tente de limiter le risque de crédit en surveillant des limites concernant chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit et peut, à l'occasion, prendre des positions sur certains types de dérivés pour atténuer davantage le risque de crédit.

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

Notation de l'émetteur	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Coût amorti	Juste valeur	%	Coût amorti	Juste valeur	%
AAA/Aaa	3 574,3	3 604,8	22,1	6 795,2	6 820,4	41,8
AA/Aa	779,1	805,1	4,9	870,0	881,8	5,4
A/A	3 856,5	4 086,6	25,1	2 979,4	3 008,0	18,4
BBB/Baa	4 157,4	4 590,8	28,2	3 059,6	3 206,2	19,7
BB/Ba	489,6	518,8	3,2	121,9	135,0	0,8
B/B	41,7	42,9	0,3	59,9	61,6	0,4
Inférieure à B/B	62,4	63,8	0,4	31,6	16,4	0,1
Non cotés ^{1), 2)}	2 458,9	2 582,5	15,8	2 125,8	2 186,0	13,4
Total	15 419,9	16 295,3	100,0	16 043,4	16 315,4	100,0

1) Composé essentiellement de la juste valeur des participations de la société dans Atlas Corp. de 575,9 \$ (483,4 \$ au 31 décembre 2019), dans BlackBerry Limited de 438,6 \$ (442,1 \$ au 31 décembre 2019) et dans Chorus Aviation Inc. de 153,0 \$ (155,8 \$ au 31 décembre 2019).

2) Comprend les placements de la société dans des prêts hypothécaires de 775,4 \$ au 31 décembre 2020 (232,0 \$ au 31 décembre 2019) garantis par des biens immobiliers principalement aux États-Unis, en Europe et au Canada.

Au 31 décembre 2020, 80,3 % (85,3 % au 31 décembre 2019) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 27,0 % (47,2 % au 31 décembre 2019) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). La diminution de la juste valeur des obligations notées AAA/Aaa reflète principalement les ventes nettes et l'arrivée à échéance des obligations à court terme du Trésor américain et des obligations du Trésor canadien, pour un produit net de 2 521,5 \$ et de 626,0 \$. L'augmentation de la juste valeur des obligations notées A/A et BBB/Baa s'explique principalement par les achats nets d'obligations de sociétés de haute qualité de 875,3 \$ et de 1 601,4 \$, contrebalancés en partie par les ventes nettes d'obligations de l'État indien notés BBB/Baa de 479,6 \$. L'augmentation de la juste valeur des obligations notées BB/Ba s'explique principalement par les achats nets d'obligations de sociétés de 242,6 \$. L'augmentation de la juste valeur des obligations non cotées s'explique principalement par les achats nets d'obligations de sociétés non cotées et de prêts hypothécaires de 839,1 \$, contrebalancés en partie par la déconsolidation des placements en obligations de Fairfax Africa (note 23).

Au 31 décembre 2020, 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 3 474,4 \$ (3 201,5 \$ au 31 décembre 2019), soit environ 8,0 % (8,2 % au 31 décembre 2019) du portefeuille total. La plus grande exposition à un émetteur individuel d'obligations de sociétés au 31 décembre 2020 était représentée par le placement de la société dans Atlas Corp. de 575,9 \$ (483,4 \$ au 31 décembre 2019), qui représente environ 1,3 % (1,2 % au 31 décembre 2019) du portefeuille de placements total.

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 net de contrepartie aux dérivés, en supposant que toutes les contreparties sont simultanément en situation de défaillance.

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Total des actifs dérivés ¹⁾	222,4	85,2
Obligations qui peuvent être compensées aux termes d'une entente de règlement net	(32,0)	(19,2)
Juste valeur des garanties déposées en faveur de la société ²⁾	(124,3)	(14,2)
Garanties excédentaires données par la société en faveur de contreparties	11,7	1,9
Marge initiale non détenue dans des comptes distincts de dépositaires tiers	5,6	–
Montant net de l'exposition aux contreparties liée aux dérivés, après ententes de règlement net et de garantie	<u>83,4</u>	<u>53,7</u>

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

2) *Compte non tenu des garanties excédentaires données par les contreparties de 5,0 \$ au 31 décembre 2020 (1,9 \$ au 31 décembre 2019).*

Les garanties déposées en faveur de la société au 31 décembre 2020 étaient composées d'un montant en trésorerie de 116,4 \$ et de titres d'État de 12,9 \$ (5,3 \$ et 10,8 \$ au 31 décembre 2019). Au 31 décembre 2020, la société n'avait pas exercé son droit de vendre les actifs donnés en garantie ou de les redonner en garantie.

Montants à recouvrer des réassureurs

La société est exposée au risque de crédit lié aux montants à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2020 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, en se concentrant plus particulièrement en 2020 sur les mesures prises par ses réassureurs en réponse aux répercussions économiques de la COVID-19, mesures qui ne se sont traduites par aucune perte de valeur. 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 personnel affecté aux 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. Le personnel affecté aux garanties en matière de réassurance réunit aussi de l'information sur les risques de réassurance collective et sur les sociétés en exploitation individuelles dans l'ensemble de la société. 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 8,0 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax au 31 décembre 2020 (6,4 % au 31 décembre 2019) et est coté A+ par A.M. Best.

L'exposition brute de la société au risque de crédit lié à ses réassureurs a augmenté au 31 décembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019, hausse qui reflète surtout l'accroissement du volume des transactions (principalement pour Allied World et Odyssey Group), la quote-part des sinistres liés à la COVID-19 revenant aux réassureurs (principalement pour Brit et Bryte) et les montants cédés au secteur Liquidation de sinistres en Europe, par Group Re et Brit, qui sont tous inclus dans les montants à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2020, à la suite de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe, alors qu'au 31 décembre 2019, ces soldes étaient des soldes intragroupe qui étaient éliminés lors de la consolidation. Les variations survenues dans la provision pour soldes de réassurance irrécouvrables pendant l'exercice 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.

Note d'A.M. Best (ou note équivalente de S&P)	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	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++	473,9	27,5	446,4	357,1	28,8	328,3
A+	5 244,2	361,5	4 882,7	5 005,9	351,9	4 654,0
A	3 072,9	97,6	2 975,3	2 567,7	106,0	2 461,7
A-	359,1	29,9	329,2	217,7	9,7	208,0
B++	55,9	5,2	50,7	18,1	1,2	16,9
B+	2,6	–	2,6	3,9	0,4	3,5
B ou moins	16,0	0,4	15,6	11,0	1,4	9,6
Non cotés	1 101,8	726,9	374,9	941,1	524,3	416,8
Groupements et associations	362,4	7,0	355,4	194,8	6,5	188,3
	10 688,8	1 256,0	9 432,8	9 317,3	1 030,2	8 287,1
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables	(155,6)		(155,6)	(161,5)		(161,5)
Montants à recouvrer des réassureurs	10 533,2		9 277,2	9 155,8		8 125,6

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. Les flux de trésorerie de la société à court terme pourraient être touchés par la nécessité d'un apport de capital pour soutenir la croissance des sociétés d'assurance et de réassurance dans un contexte de prix favorable ainsi que pour soutenir leurs portefeuilles malgré les fluctuations causées par les répercussions de la pandémie de COVID-19. La politique de la société consiste à s'assurer qu'elle aura suffisamment d'actifs liquides pour respecter ses engagements financiers, notamment les passifs envers les titulaires de police et de titres de créance, les dividendes sur les actions privilégiées et les engagements de placements. Des analyses des flux de trésorerie sont effectuées régulièrement pour la société de portefeuille et pour les sociétés en exploitation afin d'assurer que les flux de trésorerie provenant des sociétés en exploitation répondent aux besoins de trésorerie futurs, voire les dépassent.

Société de portefeuille

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2021 se rapportent au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 272,1 \$ (10,00 \$ par action ordinaire versés en janvier 2021), aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt et aux paiements éventuels au titre des emprunts effectués sur la facilité de crédit renouvelable et d'autres activités d'investissement.

La société estime que la trésorerie et les placements de la société de portefeuille, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille, de 1 229,4 \$ au 31 décembre 2020, offrent des liquidités adéquates pour permettre à la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations connues en 2021. La société de portefeuille s'attend à continuer de recevoir des honoraires de gestion de placements et d'administration et des dividendes de la part de ses filiales d'assurance et de réassurance, et des produits sur sa trésorerie et ses placements. Au premier trimestre de 2021, la société de portefeuille s'attend à recevoir un produit d'environ 730 \$ tiré de la vente, à CVC, de sa participation de coentreprise de 60,0 % dans RiverStone Barbados (note 23). 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\$, comme il est décrit à la note 15. Au 31 décembre 2020, un montant de 700,0 \$ était prélevé sur la facilité de crédit de la société.

La société de portefeuille peut à l'occasion avoir des entrées ou des sorties de trésoreries liées à ses contrats dérivés, y compris les exigences de garantie. En 2020, la société de portefeuille a reçu un montant en trésorerie net de 222,8 \$ (payé un montant en trésorerie net de 17,0 \$ en 2019) relativement aux contrats dérivés sur swap de rendement total d'actions en position acheteur (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Après le 31 décembre 2020, la société a effectué les placements de billets de premier rang non garantis échéant en 2031 d'un capital de 671,6 \$ (850,0 \$ CA) et de 600,0 \$, et effectué un remboursement net de 200,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable, ce qui laissait un montant emprunté de 500,0 \$ au 5 mars 2021. La société a également annoncé les rachats de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2022 et en 2023 d'un capital de 350,1 \$ (446,0 \$ CA) et de 314,0 \$ (400,0 \$ CA). Se reporter à la note 15 pour un supplément d'information.

Filiales d'assurance et de réassurance

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

Les filiales d'assurance et de réassurance de la société, et la société de portefeuille au niveau consolidé, se concentrent sur les tensions qui pourraient s'exercer sur les besoins de liquidités par suite de perturbations graves ou d'une volatilité intense sur les marchés financiers ou d'activités extrêmes sur le plan des catastrophes, ou une combinaison de ces deux éléments. Les filiales d'assurance et de réassurance disposent de stratégies de placement visant l'obtention de fonds adéquats pour régler les sinistres ou résister aux perturbations ou à la volatilité sur les marchés financiers sans effectuer de vente forcée de placements. Les filiales d'assurance et de réassurance détiennent des titres de placement à court terme très liquides et de grande qualité ainsi que d'autres titres à échéance fixe liquides et de qualité supérieure afin de financer les règlements prévus de sinistres, les charges d'exploitation et les engagements liés aux placements. Au 31 décembre 2020, les placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés, s'établissent à 41,9 G\$ (38,0 G\$ au 31 décembre 2019). Ces placements de portefeuille comprennent des placements dans des débetures de sociétés, des actions privilégiées, des actions ordinaires, des parts de sociétés en commandite, d'autres actifs investis et des participations dans des entreprises associées. Au 31 décembre 2020, ces catégories d'actifs représentent environ 11,3 % (12,5 % au 31 décembre 2019) de la valeur comptable des placements de portefeuille des filiales d'assurance et de réassurance. Fairfax India détenait des placements relativement illiquides ou peu négociés d'une valeur comptable de 1 095,5 \$ au 31 décembre 2020 (1 415,3 \$ au 31 décembre 2019 pour Fairfax India et Fairfax Africa ensemble).

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 2020, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant en trésorerie net de 628,6 \$ (reçu un montant en trésorerie net de 30,7 \$ en 2019) relativement aux contrats dérivés sur swap de rendement total d'actions en positions acheteur et vendeur (exclusion faite de l'incidence des exigences de garantie).

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2021 de 1 309,2 \$, qui sont essentiellement liés aux billets de premier rang et aux facilités de crédit d'AGT, à l'emprunt à terme garanti de Fairfax India et à l'échéance de certaines débetures convertibles. Après le 31 décembre 2020, AGT a prorogé l'échéance de sa facilité de crédit de premier rang de 525,0 \$ CA, au 24 janvier 2022, et Fairfax India a réalisé le placement de billets de premier rang non garantis d'un capital de 500,0 \$ à 5,00 %, le 26 février 2021, et a utilisé le produit net pour rembourser un capital de 500,0 \$ sur son prêt à terme à taux variable. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Profil des échéances des passifs financiers consolidés de la société

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 2020					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⁾	1 464,8	816,6	854,5	454,3	675,3	4 265,5
Montants à payer au titre de contrats d'assurance ²⁾	775,6	1 493,0	205,6	13,5	13,5	2 501,2
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 880,5	6 111,7	9 577,5	4 753,5	7 486,1	30 809,3
Emprunts – Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	50,1	892,7	664,7	1 142,9	3 887,8	6 638,2
Intérêts	54,6	204,2	479,0	411,5	554,1	1 703,4
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	547,6	761,6	269,5	344,0	288,1	2 210,8
Intérêts	27,2	43,3	76,5	40,7	103,4	291,1
	<u>5 800,4</u>	<u>10 323,1</u>	<u>12 127,3</u>	<u>7 160,4</u>	<u>13 008,3</u>	<u>48 419,5</u>

	31 décembre 2019					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⁾	1 321,1	799,9	798,1	426,0	853,2	4 198,3
Montants à payer au titre de contrats d'assurance ²⁾	717,2	1 294,8	133,2	9,6	63,0	2 217,8
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 475,6	5 325,9	8 490,8	4 619,5	7 588,4	28 500,2
Emprunts – Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance :						
Capital	–	140,0	433,9	676,0	3 926,9	5 176,8
Intérêts	53,1	180,5	456,4	391,1	648,0	1 729,1
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance :						
Capital	533,4	771,5	392,7	114,8	271,8	2 084,2
Intérêts	59,9	45,4	60,4	38,4	113,9	318,0
	<u>5 160,3</u>	<u>8 558,0</u>	<u>10 765,5</u>	<u>6 275,4</u>	<u>13 465,2</u>	<u>44 224,4</u>

1) Exclusion faite des passifs liés aux régimes de retraite et aux régimes d'avantages complémentaires de retraite (note 21), des produits différés tirés des cartes-primés, des services d'accueil et autres produits des activités ordinaires, des intérêts courus et autres. Le profil des échéances des obligations locatives figurant dans le tableau ci-dessus est décrit à la note 22.

2) Exclusion faite des frais d'acquisition de primes différés cédés.

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 montants à payer au titre de contrats d'assurance se rapportent principalement à certains montants à payer à des courtiers et à des réassureurs dont il n'est pas attendu qu'ils seront réglés à court terme.

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

	31 décembre 2020				31 décembre 2019			
	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	Plus de 1 an	Total
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	–	–	–	–	58,0	26,6	–	84,6
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	8,3	9,7	–	18,0	–	3,0	–	3,0
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	–	–	–	–	1,7	–	–	1,7
Contrats de change à terme et swaps	74,3	16,1	45,6	136,0	59,3	1,9	53,3	114,5
Autres contrats dérivés	25,8	9,5	0,1	35,4	1,6	0,4	0,1	2,1
	<u>108,4</u>	<u>35,3</u>	<u>45,7</u>	<u>189,4</u>	<u>120,6</u>	<u>31,9</u>	<u>53,4</u>	<u>205,9</u>

Risque de marché

Le risque de marché, qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et l'autre risque de prix, s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des cours du marché. La société est exposée au risque de marché principalement du fait de ses activités de placement, mais aussi du fait de ses activités de souscription, ces activités exposant la société au risque de change. Les portefeuilles de placement 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 2020, le portefeuille de placements de la société comprenait des titres à revenu fixe d'une juste valeur totale d'environ 16,3 G\$ (16,3 G\$ au 31 décembre 2019) exposés au risque de taux d'intérêt.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté en 2020 en raison surtout des perturbations économiques causées par la pandémie de COVID-19 ainsi que des achats nets d'obligations à court ou moyen terme de sociétés de haute qualité de 2 071,9 \$, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une diminution des obligations détenues, qui s'explique essentiellement par les ventes nettes et l'arrivée à échéance des obligations à court terme du Trésor américain et des obligations du Trésor canadien pour un produit de 2 521,5 \$ et de 626,0 \$, ainsi que par les ventes nettes des obligations du gouvernement indien pour un produit net de 479,6 \$. Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines et aux obligations d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 330,8 \$ au 31 décembre 2020 (846,5 \$ au 31 décembre 2019). 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 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

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

Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la société, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base, variations que la société considère comme raisonnablement possibles dans le contexte actuel de pandémie de COVID-19. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, l'incidence d'une variation hypothétique étant calculée après impôt.

	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Variation hypothétique du résultat net ¹⁾	Variation hypothétique de la juste valeur (en %) ¹⁾	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Variation hypothétique du résultat net ¹⁾	Variation hypothétique de la juste valeur (en %) ¹⁾
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	15 540,5	(624,5)	(4,6)	15 752,1	(463,3)	(3,5)
Hausse de 100 points de base	15 889,8	(335,2)	(2,5)	16 018,9	(243,6)	(1,8)
Aucune variation	16 295,3	—	—	16 315,4	—	—
Baisse de 100 points de base	16 790,2	410,0	3,0	16 712,8	326,8	2,4
Baisse de 200 points de base	17 348,4	871,6	6,5	17 162,3	695,8	5,2

1) Comprend l'incidence des contrats à terme conclus pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 330,8 \$ au 31 décembre 2020 (846,5 \$ au 31 décembre 2019).

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 de marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix de marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument financier en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments financiers similaires sur le marché. L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. Comme il a été déjà mentionné dans les rubriques précédentes, la pandémie de COVID-19 a accentué l'incertitude sur le marché et pourrait avoir une incidence défavorable sur les justes valeurs ou sur les flux de trésorerie futurs des placements de la société en actions et en titres assimilables à des actions. L'exposition de la société au risque de prix des actions et des titres assimilables à des actions a augmenté au 31 décembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019, comme il est indiqué dans le tableau ci-après.

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. Le tableau qui suit présente un résumé de l'effet 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 2020 et 2019 et sur ses résultats d'exploitation pour les exercices clos à ces dates. Dans ce tableau, lorsqu'elle évalue son exposition aux titres de capitaux propres, la société considère ses participations dans des entreprises associées exerçant leurs activités dans d'autres secteurs que celui de l'assurance (note 6) d'une juste valeur de 5 609,8 \$ au 31 décembre 2020 (6 494,4 \$ au 31 décembre 2019) comme une composante de ses placements en actions et en titres assimilables à des actions.

	31 décembre 2020		31 décembre 2019		Exercice clos le	Exercice clos le
	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	Exposition/ Notionnel	Valeur comptable	31 décembre 2020 Résultat avant impôt	31 décembre 2019 Résultat avant impôt
Positions acheteur sur titres de capitaux propres :						
Actions ordinaires ¹⁾	4 939,7	4 939,7	4 604,2	4 604,2	24,7	915,9
Actions privilégiées convertibles ²⁾	27,9	27,9	20,7	20,7	4,4	0,9
Obligations convertibles	461,3	461,3	667,6	667,6	143,4	1,4
Participations dans des entreprises associées ^{2), 3), 4)}	5 609,8	5 134,9	6 494,4	5 492,3	8,6	0,7
Déconsolidation de filiales non liées au secteur de l'assurance ^{5), 6)}	–	–	–	–	(61,5)	171,3
Dérivés et autres actifs investis						
Swaps sur rendement total d'actions – positions acheteur	1 788,3	126,3	406,3	8,1	325,6	20,5
Contrats à terme sur bons de souscription d'actions ⁷⁾	–	–	–	–	–	45,4
Bons de souscription d'actions et options sur actions ⁷⁾	132,8	132,8	200,3	200,3	(56,3)	123,9
Autres	–	–	–	–	(17,0)	–
Total des actions et des titres assimilables à des actions	<u>12 959,8</u>	<u>10 822,9</u>	<u>12 393,5</u>	<u>10 993,2</u>	<u>371,9</u>	<u>1 280,0</u>
Positions vendeur sur titres de capitaux propres :						
Dérivés et autres actifs investis						
Swaps sur rendement total d'actions – positions vendeur	–	–	(369,8)	(84,6)	(528,6)	(45,0)
Autres	–	–	–	–	–	(12,8)
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(369,8)</u>	<u>(84,6)</u>	<u>(528,6)</u>	<u>(57,8)</u>
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	<u>12 959,8</u>	<u>10 822,9</u>	<u>12 023,7</u>	<u>10 908,6</u>	<u>(156,7)</u>	<u>1 222,2</u>

- 1) En 2019, la société a vendu sa participation de 9,9 % dans ICICI Lombard pour un produit brut de 729,0 \$ et a comptabilisé un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$ dont une tranche de 71,2 \$ a été comptabilisée en profits latents dans les exercices antérieurs), qui découle surtout du retrait de la décote pour illiquidité que la société avait appliquée antérieurement au prix des actions ordinaires d'ICICI Lombard négocié sur le marché.
- 2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et des coentreprises d'assurance et de réassurance, et de certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme. Voir la note 6.
- 3) Le 30 septembre 2020, la société a vendu sa participation dans Davos Brands, pour un produit en trésorerie de 58,6 \$, et comptabilisé un profit réalisé net de 19,3 \$, comme il est expliqué à la note 6.
- 4) Le 28 février 2020, la société a vendu sa participation dans APR Energy à Atlas, dans le cadre d'une transaction payée entièrement en actions, comme il est précisé à la note 6.
- 5) Le 8 décembre 2020, Fairfax Africa a été déconsolidée dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.
- 6) Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties à la suite du regroupement de Grivalia Properties dans Eurobank, et comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$. Voir la note 23.
- 7) Comprennent les bons de souscription et les contrats à terme d'Atlas (anciennement Seaspan).

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 2020 et 2019. Cette analyse suppose des variations de 10 % et de 20 % (5 % et 10 % au 31 décembre 2019), que la société considère raisonnablement possibles dans le contexte économique actuel, selon une analyse du rendement de divers indices boursiers et selon la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers.

Variation des marchés des actions mondiaux	31 décembre 2020				
	Hausse de 20 %	Hausse de 10 %	Aucune variation	Baisse de 10 %	Baisse de 20 %
Juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions	8 799,0	8 074,2	7 350,0	6 627,5	5 897,4
Variation hypothétique du résultat net (en \$)	1 227,5	613,3	–	(611,6)	(1 228,8)
Variation hypothétique de la juste valeur (en %)	19,7	9,9	–	(9,8)	(19,8)

Variation des marchés des actions mondiaux	31 décembre 2019				
	Hausse de 10 %	Hausse de 5 %	Aucune variation	Baisse de 5 %	Baisse de 10 %
Juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions	6 048,3	5 788,2	5 529,3	5 271,8	5 015,7
Variation hypothétique du résultat net (en \$)	433,9	216,4	–	(215,1)	(428,8)
Variation hypothétique de la juste valeur (en %)	9,4	4,7	–	(4,7)	(9,3)

Les variations de la juste valeur des participations dans des entreprises associées et des coentreprises 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. La variation de la juste valeur des placements en actions et en titres assimilables à des actions était liée aux participations dans des entreprises associées et des coentreprises du secteur de l'assurance et de la réassurance, et certains autres placements en actions et en titres assimilables à des actions ont aussi été exclus de chacun des scénarios présentés ci-dessus, car ces placements sont considérés comme stratégiques à long terme.

Au 31 décembre 2020, les dix placements les plus importants détenus par la société dans des actions ordinaires, des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et des participations dans des entreprises associées non liées au secteur de l'assurance représentent au total 4 981,5 \$ ou 11,5 % du portefeuille de placements total (5 136,2 \$ ou 13,2 % au 31 décembre 2019), parmi lesquels le placement le plus important est représenté par la participation de la société dans Eurobank de 1 166,3 \$ (note 6) ou 2,7 % du portefeuille de placements total (1 164,4 \$ ou 3,0 % au 31 décembre 2019).

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 2020, ces contrats ont une durée moyenne pondérée restante de 2,7 ans (2,8 ans au 31 décembre 2019), un notionnel de 74,9 G\$ (99,8 G\$ au 31 décembre 2019) et une juste valeur de 2,8 \$ (6,7 \$ au 31 décembre 2019). 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 2020, la société a comptabilisé des pertes nettes de 13,9 \$ (12,3 \$ en 2019) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. En 2020, certains contrats dérivés liés à l'IPC aux États-Unis, en Union européenne et au Royaume-Uni d'un notionnel de 27,2 G\$ (1,8 G\$ en 2019) sont arrivés à échéance.

Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif ou passif varient par suite de fluctuations des taux de change et aient une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués dans la monnaie fonctionnelle de la société. La société est exposée au risque de change du fait de ses transactions conclues dans des monnaies autres que le dollar américain, y compris les 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. Il n'y a pas eu de changement important dans l'exposition de la société au risque de change ni dans le cadre que la société utilise pour surveiller, évaluer et gérer le risque de change au 31 décembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

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

Au 31 décembre 2020, la société a désigné la valeur comptable de 2 796,0 \$ CA du capital de ses billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens, dont la juste valeur s'établit à 2 397,6 \$ (capital de 2 796,0 \$ CA au 31 décembre 2019 et juste valeur de 2 270,0 \$), comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes. En 2020, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 38,0 \$ (105,6 \$ en 2019) liées aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en dollars canadiens au poste « Pertes sur couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes », dans l'état consolidé du résultat global.

Après le 31 décembre 2020, soit le 1^{er} mars 2021, la société a émis des billets de premier rang non garantis d'un capital de 850,0 \$ CA, échéant le 3 mars 2031, et elle utilisera le produit net tiré de l'émission pour racheter ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 446,0 \$ CA échéant le 14 octobre 22 et ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 400,0 \$ CA échéant le 22 mars 2023. Parallèlement aux rachats, la société désignera la valeur comptable de ses billets de premier rang non garantis d'un capital de 850,0 \$ CA comme couverture d'une tranche de son investissement net dans des filiales canadiennes. Se reporter à la note 15 pour un supplément d'information.

Au 31 décembre 2020, la société a désigné la valeur comptable de ses billets de premier rang non garantis libellés en euros d'un capital de 750,0 €, dont la juste valeur s'établit à 1 023,9 \$ (capital de 277,0 € et juste valeur de 336,2 \$ au 31 décembre 2019), comme couverture de son investissement net dans des établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. L'augmentation du capital des billets de premier rang non garantis libellés en euros désignés comme instrument de couverture en 2020 est attribuable au classement d'Eurobank en tant que participation dans une entreprise associée (notes 3 et 6), ce qui a fait en sorte d'augmenter l'investissement net de la société dans les établissements européens ayant l'euro comme monnaie fonctionnelle. En 2020, la société a comptabilisé des pertes avant impôt de 75,8 \$ (35,3 \$ en 2019) liées aux fluctuations du taux de change sur les billets de premier rang non garantis libellés en euros au poste « Pertes sur couverture de l'investissement net dans des établissements européens », dans l'état consolidé du résultat global.

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

	2020	2019
Profits (pertes) nets sur placements :		
Activités d'investissement	105,4	(68,0)
Activités de souscription	(16,8)	5,6
Contrats de change	(33,0)	(1,3)
Profits (pertes) de change nets	<u>55,6</u>	<u>(63,7)</u>

Les profits de change nets sur les activités d'investissement en 2020 reflètent essentiellement l'appréciation de l'euro et du dollar canadien par rapport au dollar américain. Les pertes de change nettes sur les activités d'investissement en 2019 sont essentiellement liées aux placements libellés en dollars américains détenus par des filiales ayant le dollar canadien ou la livre sterling comme monnaie fonctionnelle, le dollar américain s'étant déprécié par rapport à ces devises.

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 2020, alors que toutes les autres variables ont été constantes.

	Dollar canadien		Euro		Livre sterling		Roupie indienne		Toutes les autres devises		Total	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Résultat avant impôt	(25,6)	18,3	(35,2)	59,0	58,3	(5,1)	(47,3)	(110,1)	45,0	(57,7)	(4,8)	(95,6)
Résultat net	(25,1)	14,0	(26,5)	44,2	48,8	(2,0)	(45,9)	(95,3)	36,0	(38,1)	(12,7)	(77,2)
Autres éléments du résultat global avant impôt	(112,1)	(110,0)	(17,4)	(86,1)	(56,4)	(125,5)	(247,7)	(275,4)	(108,6)	(123,3)	(542,2)	(720,3)
Autres éléments du résultat global	(115,5)	(113,2)	13,7	(55,6)	(55,6)	(124,7)	(229,2)	(254,2)	(109,1)	(118,0)	(495,7)	(665,7)

En 2020, 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 : Principalement liée à l'actif net pour les secteurs Allied World, Siège social et autres, Zenith National, Assurance et réassurance - Autres (essentiellement pour Wentworth), Liquidation de sinistres, Brit, et Crum & Forster, en partie contrebalancée par le passif net pour Odyssey Group. Exposition à l'actif net au 31 décembre 2020 comparativement à une exposition au passif net au 31 décembre 2019, qui rend compte surtout des augmentations de l'actif net pour Allied World et Crum & Forster (liées essentiellement aux placements de portefeuille), diminution de l'exposition du passif net pour Odyssey Group (liée essentiellement à ses activités aux États-Unis et à la nouvelle succursale Newline), et incidence de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe.

Euro : Principalement liée à l'actif net pour les secteurs Siège social et autres, Sociétés autres que des sociétés d'assurance, Crum & Forster, Odyssey Group et Allied World. Exposition à l'actif net au 31 décembre 2020, contre une exposition au passif net au 31 décembre 2019, qui rend compte surtout de la désignation par le secteur Siège social et autres de la valeur comptable intégrale du capital de 750,0 € de ses emprunts en euros, comme couverture de son investissement net dans des établissements européens en 2020; exposition à l'actif net pour Odyssey Group, contre une exposition au passif net (essentiellement liée à la succursale européenne), incidence de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe et augmentation des placements de portefeuille de Brit.

Livre sterling : Principalement liée au passif net pour Brit, Odyssey Group et Allied World. Exposition au passif net au 31 décembre 2020, comparativement à une exposition à l'actif net au 31 décembre 2019, qui rend compte surtout des contrats de change utilisés comme couverture économique pour Brit et Odyssey Group.

Roupie indienne : Essentiellement liée au placement de la société dans des actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit, détenue par Fairfax Asia. L'exposition à l'actif net au 31 décembre 2020 a diminué par rapport au 31 décembre 2019, ce qui rend compte principalement de la diminution de l'exposition des placements de portefeuille pour les secteurs Odyssey Group, Northbridge et Siège social et autres, surtout liée aux ventes nettes d'obligations du gouvernement indien.

Toutes les autres devises : Principalement liée aux entités dont les actifs nets sont libellés en dollar américain, en livre égyptienne et en dollar australien, mais dont la monnaie fonctionnelle est une autre monnaie que le dollar américain, la livre égyptienne et le dollar australien (essentiellement la succursale parisienne d'Odyssey Group, le syndicat Newline et Allied World, reflétant les variations du risque opérationnel) et liée aux passifs nets de Fairfax India (surtout des emprunts en dollars américains). La variation de l'exposition nette à toutes les autres devises reflète principalement l'exposition accrue au dollar américain (essentiellement pour les diverses succursales d'Odyssey Group, et incidence de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe), la baisse de l'exposition à la livre égyptienne et au dinar koweïtien (surtout en raison de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe), en partie contrebalancée par l'augmentation de l'exposition de l'actif net au dollar australien (essentiellement pour Odyssey Group et Allied World).

En 2020, l'incidence hypothétique des fluctuations du change sur les autres éléments du résultat global avant impôt du tableau ci-dessus était principalement attribuable à la conversion de l'investissement net dans des filiales et des participations dans des entreprises associées non libellées en dollars américains, et se présente comme suit :

Dollar canadien : Surtout liée aux participations nettes dans Northbridge et dans les filiales canadiennes dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, en partie atténuée par l'incidence des emprunts en dollars canadiens appliqués comme couverture de l'investissement net dans des filiales canadiennes.

Euro : Surtout lié aux participations de la société dans des entreprises associées (principalement Eurobank, Eurolife et Astarta) et à une participation nette dans Colonnade Insurance, en partie contrebalancée par la participation nette d'Odyssey Group dans sa succursale européenne (exposition du passif net) et par l'incidence des emprunts en euros appliqués comme couverture de l'investissement net dans les établissements européens. L'exposition à l'actif net au 31 décembre 2020, comparativement au 31 décembre 2019, a diminué surtout du fait d'une augmentation de la valeur comptable de 750,0 € des emprunts libellés en euros désignés comme instrument de couverture en 2020, la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe et l'augmentation de l'exposition au passif net pour la succursale européenne d'Odyssey Group.

Livre sterling : Principalement liée à l'investissement net d'Odyssey Group dans son syndicat Newline. L'exposition à l'actif net en livre sterling a diminué en 2020, du fait principalement de la déconsolidation du secteur Liquidation de sinistres en Europe.

Roupie indienne : Principalement liée aux investissements nets dans Fairfax India et Thomas Cook India, et aux participations de la société dans des entreprises associées (essentiellement Qess et Digit). L'exposition à l'actif net a diminué en 2020, rendant compte surtout de la diminution des placements nets dans Fairfax India et Thomas Cook India, et d'une perte de valeur hors trésorerie de la participation de la société dans Qess.

Toutes les autres devises : Surtout liée aux 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 dans des sociétés autres que des sociétés d'assurance (essentiellement la participation nette d'AGT dans sa filiale en Turquie (livre turque)), et dans des participations dans des entreprises associées (principalement 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 2020, le total des capitaux permanents, soit la dette totale, les capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax et les participations ne donnant pas le contrôle, s'établit à 26 341,3 \$, contre 25 139,8 \$ au 31 décembre 2019. 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 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés)	1 229,4	975,2	1 229,4	975,2
Emprunts – société de portefeuille	5 580,6	4 117,3	5 580,6	4 117,3
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	1 033,4	1 039,6	1 033,4	1 039,6
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	2 200,0	2 075,7	–	–
Dette totale	8 814,0	7 232,6	6 614,0	5 156,9
Dette nette ¹⁾	7 584,6	6 257,4	5 384,6	4 181,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12 521,1	13 042,6	12 521,1	13 042,6
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5
Participations ne donnant pas le contrôle	3 670,7	3 529,1	1 831,8	1 544,6
Total des capitaux propres	17 527,3	17 907,2	15 688,4	15 922,7
Ratio dette nette/total des capitaux propres	43,3 %	34,9 %	34,3 %	26,3 %
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	30,2 %	25,9 %	25,6 %	20,8 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	33,5 %	28,8 %	29,7 %	24,5 %
Couverture des intérêts ⁴⁾	1,6 fois	6,5 fois	3,3 fois ⁶⁾	9,8 fois ⁶⁾
Couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	1,4 fois	5,7 fois	2,7 fois ⁶⁾	7,9 fois ⁶⁾

- 1) La société calcule la dette nette comme étant la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés).
- 2) La société calcule le total net des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.
- 3) La société calcule le total des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.
- 4) La société calcule le ratio de la couverture des intérêts comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la charge d'intérêts sur les emprunts.
- 5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la somme de la charge d'intérêts sur les emprunts et des dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.
- 6) Compte non tenu du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts sur les emprunts des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance.

L'objectif de la société dans la gestion du capital comprend le maintien, par la société de portefeuille, de liquidités suffisantes pour être en mesure de payer les intérêts sur sa dette, de verser des dividendes à ses actionnaires privilégiés et de s'acquitter de toutes ses autres obligations. Par conséquent, la société surveille son ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées, qui est calculé selon ce qui est indiqué à la note 5 du tableau ci-dessus.

Aux États-Unis, la National Association of Insurance Commissioners (« NAIC ») applique une formule modèle de calcul fondée sur la loi et le risque, qui vise à aider les autorités de réglementation à repérer les sociétés d'assurance de dommages qui pourraient afficher un capital insuffisant. En vertu des dispositions de la NAIC, un assureur doit maintenir un total des capitaux permanents et un excédent dépassant un seuil limite établi, sinon il doit faire face à des sanctions dont la sévérité varierait selon le cas. Le seuil limite en question est calculé selon une formule qui tente de quantifier le risque lié aux activités d'assurance ou de placement ou aux autres activités commerciales d'une société. Au 31 décembre 2020, les capitaux permanents et l'excédent de 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.

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 2020, 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 2020, 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 2020, 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, les Bermudes, le Canada et le Royaume-Uni où la société exerce ses activités, la société atteignait ou dépassait les exigences réglementaires en matière de fonds propres, au 31 décembre 2020.

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 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, qui souscrit de la réassurance, offrant une gamme complète de produits d'assurance de dommages à l'échelle mondiale, et qui 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 essentiellement des garanties spécialisées. Après le 31 décembre 2020, soit le 1^{er} janvier 2021, Pethealth est devenue une filiale entièrement détenue de Crum & Forster.

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) et au Sri Lanka (Fairfirst Insurance). Fairfax Asia comprend également les participations mises en équivalence de la société dans BIC Insurance, établie au Vietnam (35,0 %) et dans Falcon Thailand, établie en Thaïlande (41,2 %).

Assurance et réassurance – Autres – Ce secteur comptable comprend le groupe de réassurance, Bryte Insurance, Fairfax Latin America et Fairfax Central and Eastern Europe (« Fairfax CEE »). Le groupe de réassurance constitue essentiellement la participation des filiales de réassurance situées à la Barbade, soit CRC Re, Wentworth et Connemara (établie en 2019) 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. Bryte Insurance est un assureur de dommages établi de longue date en Afrique du Sud et au Botswana. 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, et Fairfax Ukraine, qui comprend ARX Insurance (acquise le 14 février 2019) et Universalna (acquise le 6 novembre 2019), deux assureurs de dommages en Ukraine.

Liquidation de sinistres

Ce secteur comptable est composé de Liquidation de sinistres aux États-Unis, qui inclut TIG Insurance Company. Le secteur Liquidation de sinistres en Europe, composé principalement de RiverStone (UK), Advent, Syndicate 3500 de Lloyd's (géré par RiverStone Managing Agency Limited) et TIG Insurance (Barbados) Limited, a été classé comme détenu en vue de la vente, le 31 décembre 2019, et a été déconsolidé le 31 mars 2020, comme il est précisé à la note 23.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Ce secteur comptable est composé de ce qui suit :

Restaurants et commerces de détail – Recettes Illimitées, Toys “R” Us Canada, Praktiker, Golf Town, Sporting Life, Kitchen Stuff Plus et William Ashley.

Fairfax India – Fairfax India et ses filiales, NCML, Fairchem, Privi et Saurashtra Freight.

Thomas Cook India – Thomas Cook India et sa filiale Sterling Resorts.

Autres - Essentiellement AGT (acquise le 17 avril 2019), Dexterra Group (anciennement Horizon North, acquise le 29 mai 2020), Mosaic Capital, Boat Rocker, Pethealth, Rouge Media, Farmers Edge (consolidée le 1^{er} juillet 2020), Fairfax Africa et sa filiale CIG (toutes deux déconsolidées le 8 décembre 2020) et Grivalia Properties (déconsolidée le 17 mai 2019). Après le 31 décembre 2020, soit le 1^{er} janvier 2021, Pethealth est devenue une filiale entièrement détenue de Crum & Forster, et la société a vendu la quasi-totalité de sa participation dans Rouge Media, comme il est expliqué à la note 29.

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.

2020

	Assurance et réassurance									Liquidation de sinistres ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total					
Primes brutes émises														
Clients externes	1 727,5	4 306,3	3 082,4	661,7	2 407,6	4 633,8	421,2	1 738,6	18 979,1	146,8	–	–	–	19 125,9
Intragroupe	7,7	140,4	27,0	–	16,8	46,9	3,5	135,4	377,7	–	–	–	(377,7)	–
	<u>1 735,2</u>	<u>4 446,7</u>	<u>3 109,4</u>	<u>661,7</u>	<u>2 424,4</u>	<u>4 680,7</u>	<u>424,7</u>	<u>1 874,0</u>	<u>19 356,8</u>	<u>146,8</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(377,7)</u>	<u>19 125,9</u>
Primes nettes émises	1 540,4	3 789,6	2 543,0	646,1	1 775,6	3 017,6	221,6	1 183,8	14 717,7	146,8	–	–	–	14 864,5
Primes nettes acquises														
Clients externes	1 435,1	3 555,8	2 462,7	646,6	1 710,4	2 788,4	229,2	1 030,8	13 859,0	129,7	–	–	–	13 988,7
Intragroupe	(11,0)	30,8	(36,5)	(2,8)	0,3	(65,8)	(7,5)	94,1	1,6	(1,6)	–	–	–	–
	<u>1 424,1</u>	<u>3 586,6</u>	<u>2 426,2</u>	<u>643,8</u>	<u>1 710,7</u>	<u>2 722,6</u>	<u>221,7</u>	<u>1 124,9</u>	<u>13 860,6</u>	<u>128,1</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>13 988,7</u>
Charges techniques ²⁾	(1 315,3)	(3 396,7)	(2 366,1)	(591,9)	(1 951,0)	(2 596,6)	(214,6)	(1 119,4)	(13 551,6)	(336,2)	–	–	–	(13 887,8)
Résultat technique	108,8	189,9	60,1	51,9	(240,3)	126,0	7,1	5,5	309,0	(208,1)	–	–	–	100,9
Produits d'intérêts	59,6	173,6	91,9	24,3	67,1	136,5	14,1	52,6	619,7	28,5	20,5	57,1	(9,3)	716,5
Dividendes	7,9	8,6	2,2	1,8	3,4	20,3	7,1	3,7	55,0	4,9	17,2	0,7	–	77,8
Charges de placement	(11,3)	(31,0)	(14,5)	(7,1)	(12,3)	(30,1)	(1,2)	(6,6)	(114,1)	(8,7)	9,4	(2,0)	90,3	(25,1)
Intérêts et dividendes	56,2	151,2	79,6	19,0	58,2	126,7	20,0	49,7	560,6	24,7	47,1	55,8	81,0	769,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(3,0)	27,8	(14,8)	(4,2)	6,6	35,6	14,6	(16,4)	46,2	(11,2)	(100,2)	(47,6)	–	(112,8)
Autres														
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	4 742,4	–	(22,8)	4 719,6
Charges	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(4 868,0)	–	9,1	(4 858,9)
	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>(125,6)</u>	<u>–</u>	<u>(13,7)</u>	<u>(139,3)</u>
Résultat d'exploitation	162,0	368,9	124,9	66,7	(175,5)	288,3	41,7	38,8	915,8	(194,6)	(178,7)	8,2	67,3	618,0
Profits (pertes) nets sur placements	105,7	(26,9)	(158,2)	(59,9)	24,4	246,0	12,3	(7,0)	136,4	(96,9)	(65,6)	339,2	–	313,1
Profit (perte) sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance	–	(30,5)	(25,8)	–	–	–	–	–	(56,3)	(9,0)	–	182,4	–	117,1
Charge d'intérêts	(1,3)	(6,4)	(4,7)	(3,8)	(19,0)	(30,3)	(0,4)	(1,7)	(67,6)	(2,3)	(170,6)	(235,6)	0,2	(475,9)
Frais généraux du siège social	(8,1)	(10,5)	(28,2)	(9,8)	(11,9)	(79,2)	(6,0)	(1,4)	(155,1)	(0,2)	–	(82,6)	(90,3)	(328,2)
Résultat avant impôt	258,3	294,6	(92,0)	(6,8)	(182,0)	424,8	47,6	28,7	773,2	(303,0)	(414,9)	211,6	(22,8)	244,1
Charge d'impôt	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(206,7)
Résultat net	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	<u>37,4</u>
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	218,4
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(181,0)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	<u>37,4</u>

- Comprend le secteur Liquidation de sinistres en Europe avant sa déconsolidation le 31 mars 2020, dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.
- Les charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 comprennent les éléments présentés dans le tableau suivant. 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								
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	878,9	2 652,2	1 521,7	401,8	1 301,8	1 931,2	148,3	687,6	9 523,5
Commissions	243,8	693,5	415,2	74,1	436,4	253,7	30,8	215,6	2 363,1
Frais d'acquisition des primes et autres charges techniques	231,8	270,5	434,4	190,1	275,6	416,8	54,0	246,7	2 119,9
Charges techniques – année de survenance	1 354,5	3 616,2	2 371,3	666,0	2 013,8	2 601,7	233,1	1 149,9	14 006,5
Évolution favorable nette des provisions pour sinistres	(39,2)	(219,5)	(5,2)	(74,1)	(62,8)	(5,1)	(18,5)	(30,5)	(454,9)
Charges techniques – année civile	<u>1 315,3</u>	<u>3 396,7</u>	<u>2 366,1</u>	<u>591,9</u>	<u>1 951,0</u>	<u>2 596,6</u>	<u>214,6</u>	<u>1 119,4</u>	<u>13 551,6</u>

Assurance et réassurance											Sociétés autres que des sociétés d'assu- rance	Siège social et autres	Élimi- nations et ajuste- ments	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total	Liquidation de sinistres				
Primes brutes émises														
Clients externes	1 513,6	3 742,8	2 805,0	732,7	2 245,4	3 809,3	439,3	1 616,7	16 904,8	606,4	–	–	–	17 511,2
Intragroupe	7,9	73,2	22,8	–	48,1	51,0	(1,0)	94,2	296,2	3,2	–	–	–	–
	<u>1 521,5</u>	<u>3 816,0</u>	<u>2 827,8</u>	<u>732,7</u>	<u>2 293,5</u>	<u>3 860,3</u>	<u>438,3</u>	<u>1 710,9</u>	<u>17 201,0</u>	<u>609,6</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>17 511,2</u>
Primes nettes émises	1 350,3	3 393,8	2 331,5	720,8	1 656,2	2 428,9	231,2	1 148,4	13 261,1	574,5	–	–	–	13 835,6
Primes nettes acquises														
Clients externes	1 247,3	3 162,2	2 234,4	737,3	1 608,1	2 345,9	228,2	981,3	12 544,7	685,0	–	–	–	13 229,7
Intragroupe	(7,0)	17,0	(40,6)	(2,3)	33,8	(10,5)	(13,0)	65,5	42,9	(42,9)	–	–	–	–
	<u>1 240,3</u>	<u>3 179,2</u>	<u>2 193,8</u>	<u>735,0</u>	<u>1 641,9</u>	<u>2 335,4</u>	<u>215,2</u>	<u>1 046,8</u>	<u>12 587,6</u>	<u>642,1</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>13 229,7</u>
Charges techniques ¹⁾	(1 193,6)	(3 089,3)	(2 142,0)	(626,2)	(1 590,8)	(2 277,7)	(208,8)	(1 064,7)	(12 193,1)	(906,3)	–	–	–	(13 099,4)
Résultat technique	46,7	89,9	51,8	108,8	51,1	57,7	6,4	(17,9)	394,5	(264,2)	–	–	–	130,3
Produits d'intérêts	65,9	189,5	93,6	36,7	82,0	165,6	16,9	66,8	717,0	60,5	24,5	33,7	(9,4)	826,3
Dividendes	10,4	17,5	7,0	4,0	3,0	16,7	8,6	3,6	70,8	9,5	11,8	1,6	–	93,7
Charges de placement	(11,3)	(31,1)	(14,7)	(7,6)	(11,5)	(33,4)	(7,8)	(13,4)	(130,8)	(14,2)	(89,0)	(2,4)	196,6	(39,8)
Intérêts et dividendes	65,0	175,9	85,9	33,1	73,5	148,9	17,7	57,0	657,0	55,8	(52,7)	32,9	187,2	880,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1,1	55,1	19,1	(16,4)	(2,4)	13,3	(0,1)	(13,7)	56,0	(6,3)	(45,2)	165,1	–	169,6
Autres														
Produits des activités ordinaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5 537,1	–	–	5 537,1
Charges	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(5 441,6)	–	8,4	(5 433,2)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	8,4	103,9
Résultat d'exploitation	112,8	320,9	156,8	125,5	122,2	219,9	24,0	25,4	1 107,5	(214,7)	(2,4)	198,0	195,6	1 284,0
Profits nets sur placements	0,5	149,5	75,2	22,5	62,1	210,2	632,3	106,2	1 258,5	168,2	72,6	216,9	–	1 716,2
Perte sur rachat d'emprunts	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(23,7)	–	(23,7)
Charge d'intérêts	(1,5)	(7,8)	(5,3)	(3,9)	(19,1)	(29,1)	(0,4)	(1,9)	(69,0)	(7,0)	(184,9)	(212,1)	1,0	(472,0)
Frais généraux du siège social	(5,7)	(10,7)	(20,5)	(8,5)	(9,2)	(59,7)	(9,8)	(0,6)	(124,7)	0,4	–	49,1	(196,6)	(271,8)
Résultat avant impôt	106,1	451,9	206,2	135,6	156,0	341,3	646,1	129,1	2 172,3	(53,1)	(114,7)	228,2	–	2 232,7
Charge d'impôt	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(261,5)
Résultat net	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 971,2
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2 004,1
Participations ne donnant pas le contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(32,9)
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 971,2

1) Les charges techniques pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 comprennent les éléments présentés dans le tableau suivant. 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									
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	851,9	2 383,6	1 387,4	423,4	961,0	1 585,8	151,3	678,8	8 423,2
Commissions	204,1	629,9	350,8	80,1	444,6	256,2	29,1	187,5	2 182,3
Frais d'acquisition des primes et autres charges techniques	204,7	305,4	410,0	204,8	231,7	403,7	56,7	250,4	2 067,4
Charges techniques – année de survenance	1 260,7	3 318,9	2 148,2	708,3	1 637,3	2 245,7	237,1	1 116,7	12 672,9
Évolution (favorable) défavorable nette des provisions pour sinistres	(67,1)	(229,6)	(6,2)	(82,1)	(46,5)	32,0	(28,3)	(52,0)	(479,8)
Charges techniques – année civile	<u>1 193,6</u>	<u>3 089,3</u>	<u>2 142,0</u>	<u>626,2</u>	<u>1 590,8</u>	<u>2 277,7</u>	<u>208,8</u>	<u>1 064,7</u>	<u>12 193,1</u>

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

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

	Participations dans des entreprises associées		Ajouts au goodwill		Actifs sectoriels		Passifs sectoriels	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Assurance et réassurance								
Northbridge	182,1	198,6	–	–	5 231,6	4 654,4	3 418,3	3 085,0
Odyssey Group	1 164,9	1 050,5	–	–	15 041,7	13 489,0	10 141,0	8 710,8
Crum & Forster	368,2	394,3	–	0,5	7 596,0	6 803,3	5 448,2	4 995,4
Zenith National	124,5	154,7	–	–	2 472,0	2 504,8	1 539,1	1 527,7
Brit	363,1	358,5	–	45,9	9 040,7	8 106,8	6 826,2	6 329,2
Allied World	537,0	513,2	–	–	16 975,5	15 596,0	12 547,4	11 499,3
Fairfax Asia	149,9	92,1	–	–	1 920,1	2 231,5	794,7	805,1
Autres	219,6	255,6	–	3,9	5 097,8	4 520,1	4 021,4	3 442,5
	3 109,3	3 017,5	–	50,3	63 375,4	57 905,9	44 736,3	40 395,0
Liquidation de sinistres	129,3	260,5 ¹⁾	–	3,8	2 601,9	6 372,6 ²⁾	2 095,9	4 530,2 ³⁾
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	1 373,5	1 663,0	182,1	262,1	8 349,0	9 261,1	5 124,2	5 232,5
Siège social et autres et éliminations et ajustements	1 827,5 ³⁾	1 043,4	–	–	(272,3)	(3 031,1)	4 570,3	2 443,6
Données consolidées	6 439,6	5 984,4	182,1	316,2	74 054,0	70 508,5	56 526,7	52 601,3

- 1) Exclusion faite des participations du secteur Liquidation de sinistres en Europe dans des entreprises associées et des coentreprises, d'une valeur comptable de 442,9 \$ et d'une juste valeur de 504,6 \$, qui étaient incluses dans les actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019 et qui comprennent essentiellement des participations dans Gulf Insurance, Eurobank, Atlas (auparavant Seaspan Corporation), APR Energy et Résolu.
- 2) Comprend les actifs et passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe, qui étaient inclus dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23.
- 3) Comprend la participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente, liée à RiverStone Barbados, de 729,5 \$, comme il est expliqué à la note 23.

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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Assurance et réassurance - primes nettes acquises								
Northbridge	626,4	538,0	659,6	581,4	138,1	120,9	1 424,1	1 240,3
Odyssey Group	1 838,9	1 598,8	1 444,0	1 288,2	303,7	292,2	3 586,6	3 179,2
Crum & Forster	364,2	293,8	1 837,5	1 771,6	224,5	128,4	2 426,2	2 193,8
Zenith National	37,5	39,1	605,9	695,9	0,4	–	643,8	735,0
Brit	544,3	494,3	853,0	844,3	313,4	303,3	1 710,7	1 641,9
Allied World	882,6	832,1	1 755,4	1 394,1	84,6	109,2	2 722,6	2 335,4
Fairfax Asia	74,5	74,7	116,4	113,7	30,8	26,8	221,7	215,2
Autres	634,3	601,2	332,1	305,8	158,5	139,8	1 124,9	1 046,8
	5 002,7	4 472,0	7 603,9	6 995,0	1 254,0	1 120,6	13 860,6	12 587,6
Liquidation de sinistres ¹⁾	31,6	103,8	31,5	379,2	65,0	159,1	128,1	642,1
Primes nettes acquises consolidées	5 034,3	4 575,8	7 635,4	7 374,2	1 319,0	1 279,7	13 988,7	13 229,7
Intérêts et dividendes							769,2	880,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées							(112,8)	169,6
Profits nets sur placements							313,1	1 716,2
Profit sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance (note 23)							117,1	–
Autres produits (sociétés autres que des sociétés d'assurance)							4 719,6	5 537,1
Produits consolidés							19 794,9	21 532,8
Distribution des primes nettes acquises	36,0 %	34,6 %	54,6 %	55,7 %	9,4 %	9,7 %	100,0 %	100,0 %

- 1) Comprend le secteur Liquidation de sinistres en Europe avant sa déconsolidation le 31 mars 2020, dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.

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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Assurance et réassurance - primes nettes acquises										
Northbridge	1 407,3	1 223,8	16,8	16,5	–	–	–	–	1 424,1	1 240,3
Odyssey Group	101,2	80,8	2 356,3	2 126,5	469,8	377,1	659,3	594,8	3 586,6	3 179,2
Crum & Forster	–	–	2 409,2	2 191,7	0,2	–	16,8	2,1	2 426,2	2 193,8
Zenith National	–	–	643,8	735,0	–	–	–	–	643,8	735,0
Brit	97,7	107,0	1 228,5	1 119,5	45,9	48,9	338,6	366,5	1 710,7	1 641,9
Allied World	52,6	34,7	2 030,5	1 710,2	227,6	239,7	411,9	350,8	2 722,6	2 335,4
Fairfax Asia	–	–	–	–	221,7	215,2	–	–	221,7	215,2
Autres	0,1	–	54,8	31,1	139,6	111,1	930,4	904,6	1 124,9	1 046,8
	1 658,9	1 446,3	8 739,9	7 930,5	1 104,8	992,0	2 357,0	2 218,8	13 860,6	12 587,6
Liquidation de sinistres ³⁾	0,1	5,8	1,1	29,8	–	0,5	126,9	606,0	128,1	642,1
Primes nettes acquises consolidées	1 659,0	1 452,1	8 741,0	7 960,3	1 104,8	992,5	2 483,9	2 824,8	13 988,7	13 229,7
Intérêts et dividendes									769,2	880,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées									(112,8)	169,6
Profits nets sur placements									313,1	1 716,2
Profit sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance (note 23)									117,1	–
Autres produits (sociétés autres que des sociétés d'assurance)									4 719,6	5 537,1
Produits consolidés									19 794,9	21 532,8
Distribution des primes nettes acquises	11,9 %	11,0 %	62,4 %	60,1 %	7,9 %	7,5 %	17,8 %	21,4 %	100,0 %	100,0 %

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

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

3) Comprend le secteur Liquidation de sinistres en Europe avant sa déconsolidation le 31 mars 2020, dans le cadre de la transaction décrite à la note 23.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Le tableau suivant présente la ventilation des produits des activités ordinaires et des charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance, pour les exercices clos les 31 décembre.

	Restaurants et commerces de détail		Fairfax India ¹⁾		Thomas Cook India ²⁾		Autres		Total	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Produits des activités ordinaires	1 734,2	2 120,6	312,8	410,7	225,2	1 087,4	2 470,2	1 918,4	4 742,4	5 537,1
Charges	(1 811,1)	(2 049,5)	(305,9)	(401,8)	(288,3)	(1 081,3)	(2 462,7)	(1 909,0)	(4 868,0)	(5 441,6)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres ³⁾	(76,9)	71,1	6,9	8,9	(63,1)	6,1	7,5	9,4	(125,6)	95,5
Intérêts et dividendes	6,1	8,3	28,9	(74,5)	–	–	12,1	13,5	47,1	(52,7)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1,3	–	(24,8)	179,2	(3,4)	(182,8)	(73,3)	(41,6)	(100,2)	(45,2)
Résultat d'exploitation	(69,5)	79,4	11,0	113,6	(66,5)	(176,7)	(53,7)	(18,7)	(178,7)	(2,4)
Profits (pertes) nets sur placements	(6,6)	9,2	(12,4)	54,7	4,0	4,2	(50,6)	4,5	(65,6)	72,6
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	(76,1)	88,6	(1,4)	168,3	(62,5)	(172,5)	(104,3)	(14,2)	(244,3)	70,2

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 normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés à l'acquisition.

3) Exclusion faite des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net des entreprises associées et des profits (pertes) nets sur placements.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2020 et 2019 présentent les actifs, les passifs et les participations ne donnant pas le contrôle dans chacun des secteurs comptables de la société conformément aux méthodes comptables de la société et aux IFRS; ils incluent, 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. Certaines filiales de la société détiennent des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées ») qui sont comptabilisées au coût. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées ne sont pas présentés séparément et sont éliminés dans le secteur « Siège social et éliminations ».

	31 décembre 2020					31 décembre 2019				
	Sociétés d'assurance et de réassurance	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ⁶⁾	Données consolidées	Sociétés d'assurance et de réassurance	Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ⁶⁾	Données consolidées
Actif										
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	598,1	–	–	654,1	1 252,2	685,3	–	–	290,2	975,5
Créances découlant de contrats d'assurance	6 052,5	8,4	–	(244,8)	5 816,1	5 588,0	4,1	–	(157,1)	5 435,0
Placements de portefeuille ^{1) 2)}	37 947,8	1 592,4	1 810,3	758,1	42 108,6	33 918,5	1 906,3	2 730,7	(320,5)	38 235,0
Actifs détenus en vue de la vente ³⁾	–	–	–	–	–	–	3 386,6	–	(601,0)	2 785,6
Frais d'acquisition de primes différés	1 574,4	–	–	(30,7)	1 543,7	1 364,7	–	–	(20,4)	1 344,3
Montants à recouvrer des réassureurs	11 254,2	453,7	–	(1 174,7)	10 533,2	9 839,0	494,8	–	(1 178,0)	9 155,8
Actifs d'impôt différé	460,0	0,1	64,5	189,3	713,9	526,0	6,3	50,6	(207,0)	375,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	3 586,2	41,1	2 601,8	–	6 229,1	3 714,5	43,5	2 435,3	0,8	6 194,1
Montants à recevoir de sociétés affiliées	222,6	357,7	3,8	(584,1)	–	573,2	356,1	0,6	(929,9)	–
Autres actifs	1 526,4	119,2	3 868,6	343,0	5 857,2	1 465,6	112,5	4 043,9	385,3	6 007,3
Participations dans des entreprises associées ⁴⁾	153,2	29,3	–	(182,5)	–	231,1	62,4	–	(293,5)	–
Total de l'actif	<u>63 375,4</u>	<u>2 601,9</u>	<u>8 349,0</u>	<u>(272,3)</u>	<u>74 054,0</u>	<u>57 905,9</u>	<u>6 372,6</u>	<u>9 261,1</u>	<u>(3 031,1)</u>	<u>70 508,5</u>
Passif										
Dettes d'exploitation et charges à payer	1 843,3	59,9	2 566,4	526,5	4 996,1	1 785,4	75,4	2 734,1	219,2	4 814,1
Obligations au titre de dérivés	114,9	1,1	50,0	23,4	189,4	145,4	4,8	55,4	0,3	205,9
Montants à payer à des sociétés affiliées	8,3	–	117,6	(125,9)	–	14,7	–	145,1	(159,8)	–
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente ³⁾	–	–	–	–	–	–	2 203,7	–	(168,6)	2 035,1
Passifs d'impôt différé	152,7	–	197,7	6,0	356,4	133,3	–	229,5	(362,8)	–
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	3 224,2	11,6	–	(271,8)	2 964,0	2 731,9	14,1	–	(155,0)	2 591,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ⁵⁾	29 809,4	2 023,3	–	(1 023,4)	30 809,3	27 226,8	2 232,2	–	(958,8)	28 500,2
Provision pour primes non acquises ⁵⁾	8 550,1	–	–	(152,6)	8 397,5	7 317,9	–	–	(95,5)	7 222,4
Emprunts	1 033,4	–	2 192,5	5 588,1	8 814,0	1 039,6	–	2 068,4	4 124,6	7 232,6
Total du passif	<u>44 736,3</u>	<u>2 095,9</u>	<u>5 124,2</u>	<u>4 570,3</u>	<u>56 526,7</u>	<u>40 395,0</u>	<u>4 530,2</u>	<u>5 232,5</u>	<u>2 443,6</u>	<u>52 601,3</u>
Capitaux propres										
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	17 117,4	506,0	1 385,9	(5 152,7)	13 856,6	15 991,1	1 842,4	2 044,1	(5 499,5)	14 378,1
Participations ne donnant pas le contrôle	1 521,7	–	1 838,9	310,1	3 670,7	1 519,8	–	1 984,5	24,8	3 529,1
Total des capitaux propres	<u>18 639,1</u>	<u>506,0</u>	<u>3 224,8</u>	<u>(4 842,6)</u>	<u>17 527,3</u>	<u>17 510,9</u>	<u>1 842,4</u>	<u>4 028,6</u>	<u>(5 474,7)</u>	<u>17 907,2</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>63 375,4</u>	<u>2 601,9</u>	<u>8 349,0</u>	<u>(272,3)</u>	<u>74 054,0</u>	<u>57 905,9</u>	<u>6 372,6</u>	<u>9 261,1</u>	<u>(3 031,1)</u>	<u>70 508,5</u>

- 1) Comprend les participations intragroupe dans des filiales de Fairfax non liées au secteur de l'assurance, comptabilisées au coût et qui sont éliminées lors de la consolidation.
- 2) Comprend la participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente au 31 décembre 2020 de 729,5 \$ (néant au 31 décembre 2019). Se reporter à la note 6 et à la note 23.
- 3) Au 31 décembre 2019, les effets de la réassurance intragroupe établie avec Wentworth, qui a fait baisser de 352,5 \$ les actifs détenus en vue de la vente et de 357,7 \$ les passifs associés à ces actifs, ont été ajustés dans le secteur comptable Liquidation de sinistres. Voir la note 23.
- 4) Participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax comptabilisées au coût, éliminées lors de la consolidation.
- 5) Prise en compte dans les passifs au titre des contrats d'assurance dans l'état consolidé de la situation financière.
- 6) La colonne Siège social et éliminations comprend la société de portefeuille, les filiales qui sont des sociétés de portefeuille intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les écritures les plus importantes sont les écritures d'élimination au titre de la réassurance intragroupe par le groupe de réassurance ainsi que la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs de première ligne.

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.

	2020			2019		
	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total	Sociétés d'assurance et de réassurance ¹⁾	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Total
Sinistres et frais de règlement de sinistres	8 954,5	–	8 954,5	8 401,5	–	8 401,5
Coût des ventes	–	2 997,6	2 997,6	–	3 474,1	3 474,1
Salaires	1 359,1	632,4	1 991,5	1 263,2	801,4	2 064,6
Dotations aux amortissements et pertes de valeur ²⁾	234,6	517,5	752,1	253,8	397,0	650,8
Avantages du personnel	293,0	105,2	398,2	326,7	121,8	448,5
Taxes sur les primes	240,3	–	240,3	223,9	–	223,9
Coûts des technologies de l'information	194,4	33,0	227,4	163,1	29,9	193,0
Honoraires d'audit et honoraires juridiques et fiscaux	141,0	64,0	205,0	137,0	52,3	189,3
Paiements fondés sur des actions aux administrateurs et aux membres du personnel	103,6	5,9	109,5	89,1	13,4	102,5
Expédition et livraison	1,2	107,5	108,7	1,5	69,6	71,1
Frais de commercialisation	27,6	67,5	95,1	30,8	108,5	139,3
Réparations et entretien	4,8	61,4	66,2	4,8	63,8	68,6
Services publics	7,9	48,6	56,5	7,7	46,2	53,9
Coûts liés à des contrats de location à court terme, à des contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur et à d'autres contrats de location ³⁾	15,7	30,8	46,5	17,5	60,5	78,0
Voyages et divertissements	19,6	23,0	42,6	57,5	34,2	91,7
Perte sur rachat d'emprunts (note 15)	–	–	–	–	23,7	23,7
Frais d'administration et autres frais	263,7	164,5	428,2	186,3	160,5	346,8
Sinistres, montant net, charges d'exploitation et autres charges ^{4) 5)}	11 861,0	4 858,9	16 719,9	11 164,4	5 456,9	16 621,3
Commissions, montant net (note 9) ⁶⁾	2 355,0	–	2 355,0	2 206,8	–	2 206,8
Charge d'intérêts (note 15) ⁶⁾	305,3	170,6	475,9	288,1	183,9	472,0
	<u>14 521,3</u>	<u>5 029,5</u>	<u>19 550,8</u>	<u>13 659,3</u>	<u>5 640,8</u>	<u>19 300,1</u>

- 1) Comprend le secteur à présenter Liquidation de sinistres ainsi que le secteur Siège social et autres.
- 2) Comprend des pertes de valeur hors trésorerie sur les actifs au titre de droits d'utilisation de 18,2 \$ (0,9 \$ en 2019) et des créances sur contrats de location-financement de 11,1 \$ (néant en 2019) principalement liées à la COVID-19 dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance.
- 3) Comprend l'avantage des allègements de loyer liés à la COVID-19 de 14,9 \$, essentiellement dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance.
- 4) Les charges des sociétés d'assurance et de réassurance, sauf le montant net des commissions et les charges d'intérêts, sont comprises dans les sinistres, montant net, et dans les charges d'exploitation, dans l'état consolidé du résultat net.
- 5) Les charges des sociétés autres que des sociétés d'assurance, sauf le montant net des commissions et les charges d'intérêts ainsi que la perte sur rachat d'emprunts de la société de portefeuille, sont incluses dans les autres charges, dans l'état consolidé du résultat net.
- 6) Présenté séparément à l'état consolidé du résultat net.

En 2020, le secteur comptable « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » a comptabilisé en réduction des autres charges, dans l'état consolidé du résultat net, un montant de 123,8 \$ (néant en 2019) au titre des subventions salariales accordées dans le cadre de l'aide gouvernementale liée à la COVID-19.

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 2020								
	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus dans l'état consolidé de la situation financière		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	81,9	192,3	274,2	5,8	–	5,8	87,7	192,3	280,0
Trésorerie et placements à court terme des filiales	2 736,0	1 398,6	4 134,6	349,4	402,5	751,9	3 085,4	1 801,1	4 886,5
Fairfax India	36,0	22,3	58,3	31,9	–	31,9	67,9	22,3	90,2
	<u>2 853,9</u>	<u>1 613,2</u>	<u>4 467,1</u>	<u>387,1</u>	<u>402,5</u>	<u>789,6</u>	<u>3 241,0</u>	<u>2 015,7</u>	<u>5 256,7</u>
	31 décembre 2019								
	Trésorerie et équivalents non soumis à restrictions inclus dans le tableau consolidé des flux de trésorerie			Trésorerie et équivalents soumis à restrictions			Trésorerie et équivalents inclus dans l'état consolidé de la situation financière		
	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total	Trésorerie	Équivalents	Total
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	98,8	84,5	183,3	0,6	–	0,6	99,4	84,5	183,9
Trésorerie et placements à court terme des filiales	1 934,7	1 355,0	3 289,7	469,4	195,4	664,8	2 404,1	1 550,4	3 954,5
Fairfax India	67,0	19,1	86,1	18,6	–	18,6	85,6	19,1	104,7
Fairfax Africa	77,9	0,8	78,7	7,5	–	7,5	85,4	0,8	86,2
Actifs détenus en vue de la vente (note 23)	160,5	65,0	225,5	54,0	4,2	58,2	214,5	69,2	283,7
	<u>2 338,9</u>	<u>1 524,4</u>	<u>3 863,3</u>	<u>550,1</u>	<u>199,6</u>	<u>749,7</u>	<u>2 889,0</u>	<u>1 724,0</u>	<u>4 613,0</u>

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre.

	2020	2019
(Achats) ventes de titres classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net		
Placements à court terme	(2 138,1)	(4 646,5)
Obligations	287,2	3 618,7
Actions privilégiées	(24,5)	(52,4)
Actions ordinaires	18,4	898,3
Dérivés, montant net	<u>(479,2)</u>	<u>(184,8)</u>
	<u>(2 336,2)</u>	<u>(366,7)</u>
Variation des actifs et passifs d'exploitation		
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents soumis à restrictions	(187,8)	(170,3)
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 884,3	1 171,5
Provision pour primes non acquises	1 243,2	893,9
Créances découlant de contrats d'assurance	(496,7)	(383,9)
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	441,9	616,5
Montants à recouvrer des réassureurs	(898,8)	(1 112,3)
Autres créances	104,9	192,4
Dettes d'exploitation et charges à payer	(45,4)	3,8
Autres	<u>(172,4)</u>	<u>(297,0)</u>
	<u>1 873,2</u>	<u>914,6</u>
Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts et dividendes reçus	789,8	819,2
Intérêts payés sur les emprunts	(370,4)	(376,9)
Intérêts payés sur les obligations locatives	<u>(62,4)</u>	<u>(60,4)</u>
	<u>357,0</u>	<u>381,9</u>
Montant net de l'impôt payé	<u>(63,3)</u>	<u>(178,9)</u>

28. Opérations entre parties liées

Rémunération des dirigeants et des administrateurs

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

	2020	2019
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	10,9	9,8
Paiements fondés sur des actions	3,5	5,1
	<u>14,4</u>	<u>14,9</u>

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

	2020	2019
Provisions et jetons de présence	1,1	1,1
Paiements fondés sur des actions	0,6	0,2
	<u>1,7</u>	<u>1,3</u>

Placement de billets de premier rang de Fairfax India

Après le 31 décembre 2020, soit le 26 février 2021, les filiales d'assurance et de réassurance de la société ont acquis des billets de premier rang non garantis à 5,00 % de Fairfax India d'un capital de 58,4 \$, dans le cadre du placement décrit à la note 15.

Commission de performance à recevoir de Fairfax India

Au 31 décembre 2020, la société de portefeuille a comptabilisé une commission de performance intragroupe à recevoir de 5,2 \$ aux termes de son accord de consultation en placements conclu avec Fairfax India, selon laquelle la société reçoit une commission de performance lorsque l'augmentation de la valeur comptable de l'action de Fairfax India (calculée en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation) dépasse un seuil précis durant la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020. Après le 31 décembre 2020, soit le 5 mars 2021, la société de portefeuille a reçu 546 263 actions nouvelles à droit de vote subalterne de Fairfax India à titre de règlement de la commission de performance à recevoir.

Acquisition d'Atlas Mara auprès de Fairfax Africa

Le 7 décembre 2020, dans le cadre d'une transaction intragroupe, la société de portefeuille a acquis auprès de Fairfax Africa une participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour une contrepartie de 40,0 \$, garantie par des obligations de remboursement d'emprunts garantis de 40,0 \$ d'Atlas Mara auprès de Fairfax Africa, et a fourni d'autres garanties de 19,7 \$ résultant de la transaction de Fairfax Africa avec Helios Holdings Limited, comme il est précisé à la note 23.

Vente d'APR Energy plc à Seaspan Corporation

Le 28 février 2020, Seaspan Corporation a effectué une réorganisation aux termes de laquelle sa société de portefeuille nouvellement créée a acquis, auprès de la société et d'autres actionnaires, la totalité des actions émises et en circulation d'APR Energy plc, comme il est décrit à la note 6.

Placements d'Eurolife dans un fonds de placement interne consolidé de Fairfax

En 2020, Eurolife a investi 93,7 \$ (22,1 \$ en 2019) dans un fonds de placement interne consolidé de Fairfax, comme il est expliqué à la note 6.

Acquisition d'actions supplémentaires dans Fairfax par le chef de la direction

En 2020, Prem Watsa, président du conseil et chef de la direction de la société, a acquis indirectement 482 600 actions à droit de vote subalterne de la société sur le marché libre au coût total de 148,9 \$, ce qui a porté à 43,6 % au 31 décembre 2020 le pourcentage de droits de vote de M. Watsa sur les actions en circulation de la société, comparativement à 42,5 % au 31 décembre 2019.

29. Filiales

En 2020, la société a acquis Dexterra Group (anciennement, Horizon North), consolidé Farmers Edge et déconsolidé Fairfax Africa et Liquidation de sinistres en Europe, comme il est expliqué 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, et qui sont éliminés lors de la consolidation.

31 décembre 2020	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	
Crum & Forster Holdings Corp. (Crum & Forster)	États-Unis	
Zenith National Insurance Corp. (Zenith National)	États-Unis	
Brit Limited (Brit) ¹⁾	Royaume-Uni	
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd (Allied World)	Bermudes	70,9 %
Fairfax Central and Eastern Europe, <i>qui comprend :</i>		
Polskie Towarzystwo Reasekuracji Spółka Akcyjna (Polish Re)	Pologne	
Colonnade Insurance S.A. (Colonnade Insurance)	Luxembourg	
FFH Ukraine Holdings (Fairfax Ukraine), <i>qui comprend :</i>	Ukraine	70,0 %
ARX Insurance Company (ARX Insurance)	Ukraine	
Private Joint Stock Company Insurance Company Universalna (Universalna)	Ukraine	
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	
Connemara Reinsurance Company Ltd. (Connemara)	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		
Liquidation de sinistres aux États-Unis : TIG Insurance Company (TIG Insurance)	États-Unis	
Gestion de placements		
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (Hamblin Watsa)	Canada	

31 décembre 2020	Siège	Participation de Fairfax	Activité principale
Sociétés autres que des sociétés d'assurance Restaurants et commerces de détail			
Société de Recettes Illimitées (Recettes Illimitées)	Canada	40,2 % ²⁾	Franchiseur, propriétaire-exploitant de restaurants
Praktiker Hellas Trading Single Member SA (Praktiker)	Grèce	100,0 %	Détaillant de produits de rénovation domiciliaire
Toys "R" Us (Canada) Ltd. (Toys "R" Us Canada)	Canada	84,6 %	Détaillant de jouets et d'articles pour bébés
Sporting Life Group Limited, <i>qui détient</i> :	Canada	71,4 %	Investit dans des entreprises du secteur de détail
100,0 % de Sporting Life Inc. (Sporting Life)	Canada	71,4 %	Détaillant d'articles et de vêtements de sport
100,0 % de Golf Town Limited (Golf Town)	Canada	71,4 %	Détaillants d'articles, d'accessoires et de vêtements de golf
Kitchen Stuff Plus, Inc. (Kitchen Stuff Plus)	Canada	55,0 %	Détaillant d'articles ménagers et d'articles de décoration intérieure
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	28,0 % ²⁾	Investit dans des sociétés ouvertes et fermées en Inde
89,5 % de National Collateral Management Services Limited (NCML)	Inde	25,1 %	Société d'entreposage de produits agricoles
48,8 % de Fairchem Organics Limited (Fairchem)	Inde	13,7 %	Fabricant de produits oléochimiques et nutraceutiques
48,8 % de Privi Speciality Chemicals Limited (Privi)	Inde	13,7 %	Fabricant, fournisseur et exportateur de composés chimiques aromatiques
51,0 % de Saurashtra Freight Private Limited (Saurashtra Freight)	Inde	14,3 %	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			
AGT Food and Ingredients Inc. (AGT)	Canada	58,0 %	Initiateur, traitement et distribution de légumineuses à grains et d'aliments de base
Dexterra Group Inc. (Dexterra Group)	Canada	49,0 %	Fournisseur de services de soutien des infrastructures
Boat Rocker Media Inc. (Boat Rocker)	Canada	55,7 % ³⁾	Créateur, producteur et distributeur de contenu de divertissement
Mosaic Capital Corporation (Mosaic Capital)	Canada	— ⁴⁾	Investit dans des sociétés fermées au Canada
Pethealth Inc. (Pethealth)	Canada	100,0 % ⁵⁾	Assurance médicale pour animaux domestiques et services de base de données
Rouge Media Group Inc. and Rouge Media, Inc. (Rouge Media)	Canada et États-Unis	65,0 % ⁵⁾	Solutions de commercialisation et média
Farmers Edge Inc. (Farmers Edge)	Canada	41,1 % ⁶⁾	Fournisseur d'outils numériques de pointe pour l'agriculture

- Après le 31 décembre 2020, la société a conclu une entente pour vendre, à OMERS, une participation d'environ 14 % dans Brit (note 23).
- La société détient des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne de Recettes Illimitées et de Fairfax India qui lui confèrent des droits de vote de 61,1 % et de 93,4 %.
- La société détient des droits de vote de 59,1 % en raison de l'émission par Boat Rocker d'actions sans droit de vote en faveur des participations ne donnant pas le contrôle.
- La société détient des bons de souscription de Mosaic Capital qui représentent une participation avec droits de vote importante d'environ 61 %.
- Après le 31 décembre 2020, soit le 1^{er} janvier 2021, Pethealth est devenue une filiale entièrement détenue de Crum & Forster, et la société a vendu la quasi-totalité de sa participation dans Rouge Media pour une contrepartie d'environ 10 \$ et elle prévoit comptabiliser un profit négligeable au premier trimestre de 2021.
- La société détient des débentures convertibles et des bons de souscription dans Farmers Edge qui, avec ses placements en actions ordinaires, représentent une participation avec droit de vote potentielle importante d'environ 69 %. Après le 31 décembre 2020, soit le 3 mars 2021, Farmers Edge a réalisé un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») visant des actions ordinaires, avant lequel la société avait exercé ses bons de souscription et converti ses débentures convertibles en actions ordinaires de Farmers Edge, ce qui fait que la participation conférant le contrôle dans Farmers Edge de la société a augmenté pour passer à environ 62 % lors de la clôture du PAPE (avant toute option de surallocation pouvant être exercée par les preneurs fermes au PAPE).

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion	143
Aperçu des résultats consolidés	145
Expansion des activités	
Acquisitions et dessaisissements	146
Exploitation	148
Provenance des produits des activités ordinaires.....	149
Primes nettes acquises par région géographique	152
Sources du résultat net.....	153
Résultat net par secteur comptable	157
Composantes du résultat net	
Résultats techniques et résultats d'exploitation.....	158
Intérêts et dividendes	177
Quote-part du résultat net des entreprises associées	177
Profits nets sur placements	177
Charge d'intérêts	177
Frais généraux du siège social et autres frais.....	178
Impôt sur le résultat	179
Participations ne donnant pas le contrôle	179
État de la situation financière par secteur comptable.....	179
Éléments des états consolidés de la situation financière	
Résumé de l'état consolidé de la situation financière.....	183
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	185
Risques de l'amiante, risques de pollution et autres risques latents	188
Montants à recouvrer des réassureurs.....	190
Placements	
Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.	193
Aperçu du rendement des placements	194
Intérêts et dividendes	195
Quote-part du résultat net des entreprises associées	196
Profits (pertes) nets sur placements	199
Rendement total du portefeuille de placements.....	202
Obligations	203
Actions ordinaires.....	204
Dérivés et contreparties aux dérivés.....	205
Fonds de caisse.....	206
Situation financière	
Sources de financement et gestion du capital	208
Valeur comptable d'une action.....	212
Situation de trésorerie.....	213
Obligations contractuelles	216
Éventualités et engagements.....	216
Comptabilité et présentation de l'information financière	
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	217
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	217
Estimations comptables et jugements cruciaux	217
Principaux changements de méthodes comptables.....	217
Changements comptables à venir	218
Gestion des risques	
Aperçu	218
Enjeux et risques.....	218
Autres	
Données trimestrielles (non audité).....	231
Cours des actions et renseignements sur les actions.....	232
Conformité avec les règles de gouvernance	233
Énoncés prospectifs.....	233

Rapport de gestion

(au 5 mars 2021)

(En millions de dollars américains, 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 présent rapport annuel, qui ont été utilisés systématiquement et qui sont présentés régulièrement dans les rapports annuels et intermédiaires de la société, ne sont pas définis dans les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board 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. 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. Ces mesures de performance sont utilisées dans le secteur de l'assurance en général et par la direction surtout pour l'évaluation du volume des activités.
- 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), le ratio des sinistres de l'année de survenance (sinistres et frais de règlement de sinistres, compte non tenu de l'effet favorable ou défavorable net de l'évolution des provisions constituées pour les sinistres survenus au cours d'années de survenance antérieures, exprimés en pourcentage des primes nettes acquises), le ratio mixte de l'année de survenance (la somme du ratio des sinistres de l'année de survenance et du ratio des frais par rapport aux primes) et les points de ratio mixte (montant d'un sinistre particulier, lié à une catastrophe par exemple, exprimé en pourcentage des primes nettes acquises). Tous les ratios cités plus haut sont calculés en fonction des informations fournies à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020, et la direction s'en sert pour effectuer des comparaisons avec les résultats techniques historiques, 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 détenues 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. 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 », « résultat avant impôt, compte tenu des profits (pertes) réalisés nets sur placements » et « variation nette des profits (pertes) latents sur placements » sont présentées séparément les unes des autres dans le présent rapport de gestion, ce qui concorde avec la manière dont la direction examine 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 mesures de performance établies en fonction 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 2020, 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 sur titres de capitaux propres et effets financiers, montant net » signifie les « positions acheteur sur titres de capitaux propres » de la société, diminuées de ses « positions vendeur sur titres de capitaux propres ». Les « positions acheteur sur titres de capitaux propres » ne tiennent pas compte des participations dans les entreprises associées d'assurance et de réassurance de la société, des coentreprises ou des autres placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme. Pour d'autres renseignements, voir la rubrique « Risque de marché » à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.
- 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. La société utilise ces ratios pour évaluer son levier financier pour les besoins de l'exploitation. La société présente 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 2020 et ils sont expliqués à la note 24 y afférente (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital ».
- 9) La valeur comptable d'une action (montant de base), aussi appelée « valeur comptable d'une action » ou « capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par 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. Ces chiffres sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière et à la rubrique « Actions ordinaires » de la note 16 (Total des capitaux propres), respectivement, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.
- 10) Dans les états de la situation financière sectoriels, les participations intragroupe dans les filiales d'assurance et de réassurance sont présentées en tant que « participations dans des sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax », les participations intragroupe dans les filiales hors du secteur de l'assurance sont présentées en tant que « placements de portefeuille » et le total des participations intragroupe dans les filiales est présenté en tant que « participations dans les sociétés affiliées de Fairfax », à la rubrique « Capitaux permanents ». Ces méthodes de présentation ne sont pas conformes aux IFRS, car les participations intragroupe dans des filiales sont comptabilisées au coût dans les états de la situation financière sectoriels, alors que ces participations sont éliminées lors de la consolidation dans les états financiers consolidés.
- 11) 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, ce qui concorde avec la présentation de l'information fournie à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.
- 12) Les entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) des filiales d'assurance et de réassurance sont présentées dans le présent rapport de gestion puisque la direction est d'avis qu'elles représentent une estimation utile de la trésorerie générée ou utilisée par les activités de souscription d'une filiale. Cette mesure de performance est calculée à l'aide des montants qui constituent les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation présentés dans le tableau consolidé des flux de trésorerie.

Aperçu des résultats consolidés

Le ratio mixte consolidé attribuable aux activités d'assurance et de réassurance s'est établi à 97,8 %, produisant un bénéfice technique de 309,0 \$ en 2020 malgré des sinistres liés à la COVID-19 de 668,7 \$ (principalement pour Brit, Odyssey Group et Allied World, représentant 4,8 points de ratio mixte) et des sinistres liés à des catastrophes de 644,3 \$ (représentant 4,7 points de ratio mixte), contre un ratio mixte de 96,9 % et un bénéfice technique de 394,5 \$ en 2019. Les activités d'assurance et de réassurance ont continué d'enregistrer une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, dont l'incidence positive s'est chiffrée à 454,9 \$ ou 3,3 points de ratio mixte. La baisse du bénéfice de 2020 traduit surtout les sinistres liés à la COVID-19 et une plus grande fréquence d'événements catastrophiques qui ont fait augmenter les sinistres liés à des catastrophes de la période même, mais ces facteurs ont été partiellement compensés par une croissance du volume d'affaires grâce à l'amélioration des tarifs et aux transactions nouvelles. Les primes nettes acquises des activités d'assurance et de réassurance ont augmenté de 10,1 % pour s'établir à 13 860,6 \$ en 2020, ce qui reflète surtout des augmentations chez Odyssey Group, Allied World et Crum & Forster. Les établissements d'assurance et de réassurance ont affiché un résultat d'exploitation positif, compte non tenu des profits (pertes) nets sur placements, de 915,8 \$ pour 2020, contre 1 107,5 \$ pour 2019, ce qui s'explique par les baisses respectives des intérêts et des dividendes et du bénéfice technique, ainsi qu'une diminution du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part.

Le résultat d'exploitation négatif de 178,7 \$ (2,4 \$ en 2019) du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance se compose essentiellement des pertes résultant du ralentissement économique du fait de la pandémie de COVID-19, soit 69,5 \$ (résultat d'exploitation positif de 79,4 \$ en 2019) pour le secteur Restaurants et commerces de détail et 66,5 \$ (176,7 \$ en 2019) pour Thomas Cook India, ainsi que des pertes de 53,7 \$ (18,7 \$ en 2019) pour le secteur Autres (principalement des pertes de 110,1 \$ chez Fairfax Africa, en partie compensées par des bénéfices chez Dexterra Group et AGT).

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 2020, qui s'est établie à 112,8 \$, reflète essentiellement des pertes de valeur hors trésorerie de 240,3 \$ (principalement liées aux placements dans Quess, Résolu, Atlas Mara et Astarta) et la quote-part des résultats nets négatifs de 48,6 \$ et de 30,5 \$ attribuables respectivement à Sanmar et à l'aéroport de Bangalore, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la quote-part du résultat net positif d'Atlas et de RiverStone Barbados, soit 116,4 \$ et 113,0 \$, respectivement.

Les profits nets sur placements de 313,1 \$ pour 2020 rendent surtout compte des profits nets sur les obligations et sur les dérivés sur titres de capitaux propres, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par des pertes nettes sur les dérivés sur actions en position vendeur et sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain. Les profits nets sur placements de 2019, soit 1 716,2 \$, reflètent principalement les profits nets sur les actions ordinaires, les profits latents nets sur les placements de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit, les profits nets sur les obligations et les dérivés sur titres de capitaux propres et un profit hors trésorerie de 171,3 \$ résultant de la déconsolidation de Grivalia Properties lors de sa fusion dans Eurobank, le tout diminué des pertes nettes sur d'autres contrats dérivés et sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain. Au 31 décembre 2020, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (exclusion faite de Fairfax India) totalisaient 13 311,7 \$, soit 31,7 % du portefeuille de placements.

Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour 2020, qui correspond à 218,4 \$, a diminué en regard de celui de 2019, qui avait atteint 2 004,1 \$, à cause surtout d'une réduction des profits nets sur placements, d'une diminution du résultat d'exploitation positif des activités d'assurance et de réassurance (par suite d'une baisse des intérêts et dividendes et du bénéfice technique, et d'une baisse du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part) et d'une augmentation du résultat d'exploitation négatif du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, ces facteurs étant partiellement neutralisés par un profit résultant de la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe.

Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents de la société a augmenté, passant de 28,8 % au 31 décembre 2019 à 33,5 % au 31 décembre 2020, hausse qui reflète surtout le prélèvement de 700,0 \$ sur la facilité de crédit renouvelable de la société et l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,625 %, d'un capital de 650,0 \$, échéant le 29 avril 2030. Au 31 décembre 2020, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires avaient régressé en totalisant 12 521,1 \$ (478,33 \$ par action – montant de base), après avoir été de 13 042,6 \$ (486,10 \$ par action – montant de base) au 31 décembre 2019 (hausse de 0,6 % après ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2020), ce qui reflète surtout le paiement de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées de la société, les pertes de change latentes et le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation et aux fins des attributions de droits à des paiements fondés sur des actions, ces facteurs étant partiellement neutralisés par le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax.

En maintenant son objectif de solidité financière, la société de portefeuille détenait une trésorerie et des placements totalisant 1 252,2 \$ au 31 décembre 2020 (1 229,4 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés), contre 975,5 \$ au 31 décembre 2019 (975,2 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés).

En 2020, la société a fait un apport de capital de 1 381,4 \$ en trésorerie et en titres négociables à ses filiales, exclusivement ses sociétés d'assurance et de réassurance, afin de favoriser leur croissance dans un contexte de tarifs favorables et de soutenir leurs portefeuilles de placements malgré les fluctuations découlant des répercussions économiques de la pandémie de COVID-19.

Expansion des activités

Acquisitions et dessaisissements

La partie qui suit décrit les faits saillants de l'expansion des activités de la société en 2020 et en 2019, 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 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 2020 ou aux sous-rubriques respectives des secteurs comptables pertinents présentés à la rubrique « Composantes du résultat net » du présent rapport de gestion.

Brit

Après le 31 décembre 2020

Le 10 février 2021, la société a conclu une entente selon laquelle OMERS, qui est le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, acquerra une participation d'environ 14 % dans Brit moyennant une contrepartie en trésorerie d'environ 375 \$. La clôture de la transaction est conditionnelle à l'approbation de divers organismes de réglementation et devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2021. Après la clôture de l'opération, la société aura la possibilité de racheter progressivement la participation d'OMERS dans Brit.

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

En 2020, la société a accru sa participation dans *Brit* en la portant à 100 %, qui était de 89,3 % au 31 décembre 2019 (augmentation à 89,3 % en 2019, comparativement à 88,9 % au 31 décembre 2018).

Au quatrième trimestre de 2020, *Brit* a fondé une filiale nommée Ki Insurance qui est un syndicat de Lloyd's of London et une plateforme entièrement numérique à base d'algorithmes qui est accessible en tout lieu et en tout temps.

Le 18 avril 2019, *Brit* a acquis la participation de 50,0 % qu'elle ne détenait pas encore dans Ambridge Partners.

Allied World

En 2020, la société a accru sa participation dans *Allied World* en la portant à 70,9 %, qui était de 70,1 % au 31 décembre 2019 (augmentation à 70,1 % en 2019, comparativement à 67,8 % au 31 décembre 2018).

Assurance et réassurance – Autres

Le 6 novembre 2019, *Fairfax Ukraine* a réalisé l'acquisition d'*Universalna* pour une contrepartie constituée d'un montant en trésorerie et d'une participation de 30,0 % dans *Fairfax Ukraine* transférée à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

Le 5 novembre 2019, la société a transféré la participation qu'elle détenait dans *ARX Insurance* à *Fairfax Ukraine*, filiale nouvellement formée.

Le 14 février 2019, la société a acquis les activités d'assurance d'*AXA* en Ukraine (*ARX Insurance*).

Depuis le 1^{er} janvier 2019, *Advent* est présentée en tant qu'entité du groupe *Liquidation de sinistres en Europe* au sein du secteur comptable Liquidation de sinistres.

Activités de liquidation de sinistres

Après le 31 décembre 2020

Le 2 décembre 2020, la société a conclu une entente avec CVC Capital Partners (« CVC ») selon laquelle CVC acquerra une participation de 100 % dans *RiverStone Barbados*. Le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, OMERS, vendra sa participation de coentrepreneur de 40,0 % dans *RiverStone Barbados* dans le cadre de la transaction. À la clôture de l'opération, la société prévoit recevoir un produit d'environ 730 \$ pour sa participation de coentrepreneur de 60,0 % dans *RiverStone Barbados* et un instrument à valeur conditionnelle représentant des produits futurs pouvant atteindre 235,7 \$. La clôture de la transaction est conditionnelle à l'approbation de divers organismes de réglementation et devrait avoir lieu au premier trimestre de 2021. Aux termes de l'entente avec CVC, avant la clôture, la société a conclu un accord avec *RiverStone Barbados* pour faire l'acquisition de certains placements (à moins qu'ils ne soient déjà vendus) détenus par *RiverStone Barbados* à un prix fixe d'environ 1,2 G\$ avant la fin de 2022.

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

Le 31 mars 2020, la société a transféré, en tant qu'apport, son groupe entièrement détenu *Liquidation de sinistres en Europe* à *RiverStone Barbados*, coentreprise nouvellement formée, en contrepartie d'une participation de 60,0 % dans *RiverStone Barbados*. OMERS gère conjointement *RiverStone Barbados*, dans laquelle elle a souscrit à une prise de participation de 40,0 % en même temps que la société, conformément à l'entente de souscription conclue le 20 décembre 2019. À la date de clôture, la société a déconsolidé les actifs et passifs du secteur *Liquidation de sinistres en Europe*, qui étaient comptabilisés respectivement dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière, et a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans *RiverStone Barbados*.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, *Advent* est présentée en tant qu'entité du groupe *Liquidation de sinistre en Europe* au sein du secteur comptable Liquidation de sinistres.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

Restaurants et commerces de détail

En 2020, la société a réduit sa participation dans *Société de Recettes Illimitées* en la ramenant à 40,2 %, qui était de 47,9 % au 31 décembre 2019 (augmentation à 47,9 % en 2019, comparativement à 43,7 % au 31 décembre 2018). La société détient des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne de *Société de Recettes Illimitées* qui lui confèrent 61,1 % des droits de vote

Fairfax India

Au 31 décembre 2020, la société de portefeuille avait inscrit une commission de performance de 5,2 \$ en tant que créances intragroupe relativement à l'accord de consultation en placements qu'elle a conclu avec *Fairfax India*. Le 5 mars 2021, la société de portefeuille a reçu 546 263 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par *Fairfax India* en règlement de cette commission de performance à recevoir.

En 2020, *Fairchem* a été restructurée en deux entités distinctes : Fairchem Organics Limited (« Fairchem »), entreprise de produits oléochimiques et nutraceutiques, et Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi »), entreprise de composés chimiques aromatiques.

En 2019, *Fairfax India* a acquis une participation de 48,5 % dans *Seven Islands*, qui est une société maritime à capital fermé, dont le siège social est à Mumbai, en Inde, et qui transporte des cargaisons liquides le long de la côte indienne et dans des eaux internationales.

Thomas Cook India

Le 9 décembre 2019, *Thomas Cook India* a réalisé une scission partielle sans effet sur la trésorerie relativement à sa participation de 48,6 % dans *Quess*, qui représente un remboursement de capital à ses actionnaires, par suite de laquelle la société détient maintenant une participation de coentrepreneur directe de 31,8 % dans *Quess*.

Le 28 mars 2019, *Thomas Cook India* a acquis une participation de 51,0 % dans *DEI*, fournisseur de solutions et de services en imagerie touristique dont le siège social est à Dubai et qui compte plus de 250 établissements dans le monde.

Autres

Le 8 décembre 2020, Helios a acquis une participation de 45,9 % avec droits de vote dans *Fairfax Africa*. Par la suite, *Fairfax Africa* a été renommée Helios Fairfax Partners Corporation (« *HFP* »). Avant la clôture de cette transaction et dans le cadre d'une opération intragroupe, la société de portefeuille a acheté la participation de 42,3 % que *Fairfax Africa* détenait dans *Atlas Mara* moyennant une contrepartie de 40,0 \$, a garanti le remboursement d'un emprunt garanti de 40,0 \$ qu'*Atlas Mara* a contracté auprès de *Fairfax Africa* et a fourni d'autres garanties totalisant 19,7 \$. À la clôture de l'opération, la société a déconsolidé *Fairfax Africa* en la retirant du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, et a comptabilisé sa participation de 32,3 % dans *HFP* comme une participation dans une entreprise associée.

Le 1^{er} juillet 2020, la société a commencé à consolider *Farmers Edge*, qui offre des outils numériques de pointe aux agriculteurs et à d'autres acteurs clés de la chaîne de valeur agricole.

Le 29 mai 2020, *Horizon North* a acquis sur le plan juridique la totalité de *Dexterra* en émettant des actions ordinaires en faveur de la société, représentant une participation de 49,0 % dans *Horizon North*. La société a obtenu le contrôle de fait de *Horizon North* en tant qu'actionnaire majoritaire de celle-ci et comptabilisé la transaction comme une acquisition inversée de *Horizon North* par *Dexterra*. Ultérieurement, *Horizon North* a été renommée *Dexterra Group*.

Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé *Grivalia Properties* par suite de sa fusion dans *Eurobank*.

Le 17 avril 2019, la société a acquis une participation de 59,6 % dans *AGT*, qui est un fournisseur de légumineuses à grains, d'aliments de base et d'ingrédients alimentaires. La société détient des bons de souscription qui, s'ils étaient exercés, augmenteraient la participation dans *AGT*, à environ 80 %.

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 %.

Exploitation

Le marché de l'assurance

Les assureurs de dommages ont connu une année très éprouvante en 2020, ayant subi des sinistres liés à la COVID-19, des sinistres liés à des catastrophes dont la fréquence et la gravité ont été élevées, et une volatilité accrue du marché, notamment une forte baisse du rendement. Malgré ces événements extraordinaires, le secteur de l'assurance et de la réassurance dommages devrait enregistrer un bénéfice technique pour 2020, surtout en raison d'une tarification avantageuse dans la plupart des branches, même si certaines branches ont été touchées par la pandémie de COVID-19 du fait de leur lien direct ou indirect avec l'activité économique. Les tarifs dans la plupart des branches d'assurance dommages continuent de refléter des conditions plus favorables en raison d'une augmentation dans la fréquence des sinistres liés à des catastrophes ces dernières années et de la montée du coût des sinistres. La contraction de l'activité économique à cause de la COVID-19 et le maintien du télétravail devraient aviver la concurrence des tarifs parmi d'autres branches d'assurance, notamment en assurance automobile et en assurance indemnisation des accidents du travail. Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pourrait diminuer à l'avenir en dépit de la majoration des tarifs, en particulier si de futures décisions judiciaires ou réglementaires sont défavorables en autorisant les indemnisations de sinistres liés à la COVID-19 (essentiellement en assurance pertes d'exploitation sur le plan international). Le rendement des placements au second semestre de 2020 a bénéficié d'un rebond des marchés des actions et des titres de créance après avoir subi une forte chute au premier trimestre de 2020 et, ayant atteint des creux records, il devrait continuer à l'avenir de subir de la pression.

Le capital du secteur de la réassurance en général demeure bien garni malgré une hausse dans la fréquence et la gravité des sinistres liés à des catastrophes en 2020 et l'extrême volatilité des marchés, grâce à des portefeuilles de placements bien diversifiés qui ont bénéficié du rebond des marchés financiers au second semestre de 2020 après leur forte chute du premier trimestre de 2020. Des levées de capitaux opportunistes demeurent possibles à de faibles taux, ce qui procure une capacité de réassurance additionnelle, quoique d'autres types de capitaux soient moins accessibles et que les taux de récession aient augmenté. Les tarifs de réassurance continuent de s'améliorer en raison de l'importance des sinistres liés à des catastrophes de ces dernières années et de la tendance défavorable des sinistres relatifs à certaines branches d'assurance risqués divers aux États-Unis, ce qui a donné lieu à des hausses tarifaires notables parmi un grand nombre de branches.

Provenance des produits des activités ordinaires

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

	2020	2019	2018
Primes nettes acquises – Assurance et réassurance			
Northbridge	1 424,1	1 240,3	1 119,2
Odyssey Group	3 586,6	3 179,2	2 755,4
Crum & Forster	2 426,2	2 193,8	1 960,9
Zenith National	643,8	735,0	804,3
Brit	1 710,7	1 641,9	1 479,7
Allied World	2 722,6	2 335,4	2 286,8
Fairfax Asia	221,7	215,2	189,5
Autres	1 124,9	1 046,8	1 065,6
Activités de liquidation de sinistres	128,1	642,1	404,6
Primes nettes acquises	13 988,7	13 229,7	12 066,0
Intérêts et dividendes ¹⁾	769,2	880,2	783,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées ¹⁾	(112,8)	169,6	221,1
Profits nets sur placements ¹⁾	313,1	1 716,2	252,9
Profit sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance ²⁾	117,1	–	–
Autres produits des activités ordinaires ³⁾	4 719,6	5 537,1	4 434,2
	<u>19 794,9</u>	<u>21 532,8</u>	<u>17 757,7</u>

1) Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net positif (négatif) des entreprises associées et des profits nets sur placements pour 2020 et 2019 est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

2) Le 31 mars 2020, la société a déconsolidé le groupe Liquidation de sinistres en Europe et comptabilisé un profit de 117,1 \$ (voir la rubrique Liquidation de sinistres du présent rapport de gestion).

3) Ce poste représente les produits des activités ordinaires du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, et comprend principalement les produits des activités ordinaires de Société de Recettes Illimitées, de Thomas Cook India et de ses filiales – Sterling Resorts et Quess (déconsolidée le 1^{er} mars 2018) – d'AGT (consolidée le 17 avril 2019), de Toys "R" Us Canada (acquise le 31 mai 2018) et de Fairfax India et de ses filiales – NCML, Fairchem, Privi et Saurashtra Freight. Y compris les produits des activités ordinaires de Mosaic Capital, de Boat Rocker, de Dexterra Group (anciennement Horizon North, acquise le 29 mai 2020), de Praktiker, de Sporting Life, de Golf Town, de Grivalia Properties (déconsolidée le 17 mai 2019), de Pethealth, de Fairfax Africa et de sa filiale CIG (toutes deux déconsolidées le 8 décembre 2020), de Farmers Edge (consolidée le 1^{er} juillet 2020), de Kitchen Stuff Plus, de Rouge Media et de William Ashley.

Exercice clos le 31 décembre 2020

La diminution des produits des activités ordinaires de 2020 comparativement à ceux de 2019, qui sont passés de 21 532,8 \$ à 19 794,9 \$, s'explique surtout par une diminution des profits nets sur placements et des autres produits des activités ordinaires, par la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées comptabilisée pour 2020, contrairement à la quote-part du résultat net positif des entreprises associées comptabilisée en 2019, et par une diminution des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation des primes nettes acquises, du fait de la forte croissance enregistrée par les activités d'assurance et de réassurance, et par un profit à la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe.

Les profits nets sur placements de 2020, soit 313,1 \$, reflètent principalement les profits nets sur les obligations (en raison de la plus-value latente des obligations de sociétés de grande qualité) et sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres, contrebalancés en partie par des pertes nettes sur les positions vendeur sur titres de capitaux propres (du fait du dénouement des dernières positions vendeur sur swaps sur rendement total d'actions de la société) et sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain. Les profits nets sur placements de 2019, soit 1 716,2 \$, reflètent principalement les profits nets sur les actions ordinaires, les profits latents nets sur les placements de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit, les profits nets sur les obligations et les dérivés sur titres de capitaux propres, et un profit hors trésorerie de 171,3 \$

résultant de la déconsolidation de Grivalia Properties lors de sa fusion dans Eurobank, le tout diminué des pertes nettes sur d'autres contrats dérivés et sur les contrats à terme sur obligations du Trésor américain.

Les intérêts et dividendes de 2020 ont totalisé 769,2 \$, ayant baissé comparativement à ceux de 880,2 \$ de 2019 en raison surtout de la baisse des produits d'intérêts, principalement sur les obligations du Trésor américain et sur la trésorerie et les placements à court terme, en partie compensée par la hausse des produits d'intérêts générés sur les obligations de sociétés américaines de haute qualité.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 2020, qui s'est établie à 112,8 \$, reflète essentiellement des pertes de valeur hors trésorerie de 240,3 \$ (principalement liées aux placements dans Quess, Résolu, Atlas Mara et Astarta) et la quote-part des résultats nets négatifs de 48,6 \$ et de 30,5 \$ attribuables respectivement à Sanmar et à l'aéroport de Bangalore, partiellement compensées par la quote-part du résultat net positif d'Atlas et de RiverStone Barbados, soit 116,4 \$ et 113,0 \$, respectivement. La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 169,6 \$ pour 2019 rendait compte de la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIFL Holdings, de la quote-part du résultat net positif d'Eurolife et de la quote-part d'un profit important chez Atlas (anciennement Seaspan), ce qui avait été contrebalancé en partie par une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ que Thomas Cook India avait comptabilisée à l'égard des actions de Quess qui avaient été transférées à ses actionnaires minoritaires (perte attribuée entièrement aux participations ne donnant pas le contrôle) et par la quote-part du résultat net négatif d'APR Energy et d'Atlas Mara.

La hausse des primes nettes acquises des établissements d'assurance et de réassurance de la société pour 2020 reflète des hausses respectives chez Odyssey Group (407,4 \$ ou 12,8 %), chez Allied World (387,2 \$ ou 16,6 %), chez Crum & Forster (232,4 \$ ou 10,6 %), chez Northbridge (183,8 \$ ou 14,8 %, compte tenu de l'effet défavorable des taux de change), dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (78,1 \$ ou 7,5 %), chez Brit (68,8 \$ ou 4,2 %) et chez Fairfax Asia (6,5 \$ ou 3,0 %), ces hausses étant annulées en partie par une baisse chez Zenith National (91,2 \$ ou 12,4 %). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour 2020 et 2019 reflètent principalement le transfert du premier trimestre de 2020 en vertu de la Partie VII, la transaction de réassurance du premier trimestre de 2020 et la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 (voir la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion).

La diminution des autres produits des activités ordinaires, qui sont passés de 5 537,1 \$ en 2019 à 4 719,6 \$ en 2020, reflète principalement les fermetures temporaires d'entreprises et d'autres conséquences économiques occasionnées par la pandémie de COVID-19 dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, touchant surtout le secteur Restaurants et commerces de détail, Thomas Cook India, les filiales de Fairfax India (diminution des volumes de ventes de NCML et de Privi, compensée partiellement par une augmentation des volumes de ventes de Saurashtra Freight) et la filiale de Fairfax Africa, soit CIG, (ces deux dernières entités ont été déconsolidées le 8 décembre 2020), et la déconsolidation de Grivalia Properties (le 17 mai 2019), ce qui a été partiellement compensé par la comptabilisation des produits des activités ordinaires d'AGT pour toute une année en 2020 (consolidation depuis le 17 avril 2019) et par la consolidation de Horizon North (le 29 mai 2020) et de Farmers Edge (le 1^{er} juillet 2020). Pour en savoir plus sur les autres produits des activités ordinaires, se reporter à la rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » du présent rapport de gestion.

Exercice clos le 31 décembre 2019

L'augmentation des produits des activités ordinaires de 2019, qui avaient atteint 21 532,8 \$, contre 17 757,7 \$ pour 2018, résultait surtout de l'augmentation des profits nets sur placements, des primes nettes acquises, des autres produits des activités ordinaires, et des intérêts et dividendes, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part.

Les profits nets sur placements de 2019, de 1 716,2 \$, sont décrits plus haut. Les profits nets sur placements de 2018, soit 252,9 \$, découlaient surtout d'un profit réalisé net résultant de la réévaluation de Quess (889,9 \$) lors de sa déconsolidation, partiellement contrebalancé par des pertes nettes sur actions ordinaires et obligations convertibles enregistrées essentiellement au quatrième trimestre de 2018 par suite de l'évaluation de ces titres à la valeur de marché, et par des pertes de change nettes résultant surtout de l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie indienne et à l'euro.

Les intérêts et les dividendes de 2019 avaient augmenté en s'établissant à 880,2 \$, ayant été de 783,5 \$ en 2018, par suite surtout d'une augmentation des produits d'intérêts découlant de l'accroissement des obligations de sociétés américaines à haut rendement et de haute qualité détenues en 2019, du réinvestissement de la trésorerie et des placements à court terme dans

des obligations à court terme du Trésor américain à rendement élevé et dans des obligations à court terme du gouvernement canadien au second semestre de 2018, et d'une augmentation des produits de dividendes sur les actions ordinaires, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une diminution des produits d'intérêts résultant d'une réduction en 2018 du portefeuille d'obligations de municipalités américaines.

Le résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part avait fléchi en 2019 par rapport à 2018, passant de 221,1 \$ à 169,6 \$, ce qui reflétait surtout une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ que Thomas Cook India avait comptabilisée à l'égard des actions de Quess qui avaient été transférées aux actionnaires minoritaires (perte attribuée entièrement aux participations ne donnant pas le contrôle) et les résultats nets négatifs d'Atlas Mara et de Résolu comptabilisés en quote-part (alors que ces résultats comptabilisés en quote-part étaient positifs en 2018), ces facteurs étant partiellement compensés par la quote-part d'un profit résultant d'une scission-distribution chez IIFL Holdings, par une hausse du résultat net positif d'Eurolife comptabilisé en quote-part et par la quote-part d'un profit important chez Atlas (anciennement Seaspan).

La hausse des primes nettes acquises des établissements d'assurance et de réassurance de la société pour 2019 reflétait des hausses chez Odyssey Group (423,8 \$ ou 15,4 %), chez Crum & Forster (232,9 \$ ou 11,9 %), chez Allied World (138,7 \$ ou 6,1 %, compte non tenu du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World qui est décrit à la rubrique « Allied World » du présent rapport de gestion), chez Northbridge (121,1 \$ ou 10,8 %, compte tenu de l'effet défavorable des taux de change), chez Fairfax Asia (25,7 \$ ou 13,6 %) et dans le secteur Assurance et réassurance – Autres (8,5 \$ ou 0,9 %, compte non tenu du transfert d'Advent vers le secteur Liquidation de sinistres et de la consolidation des primes nettes acquises d'ARX Insurance et d'Universalna, comme il est décrit à la rubrique « Assurance et réassurance – Autres » du présent rapport de gestion), ces hausses étant annulées en partie par des baisses chez Zenith National (69,3 \$ ou 8,6 %) et chez Brit (12,2 \$ ou 0,7 %, compte non tenu d'une transaction de réassurance en 2018). Les primes nettes acquises dans le secteur Liquidation de sinistres pour 2019 reflètent principalement l'incidence de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 et de la liquidation de sinistres associés à la partie non acquise des primes d'Advent (voir la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion).

Les autres produits des activités ordinaires du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance avaient augmenté en atteignant 5 537,1 \$ pour 2019, contre 4 434,2 \$ pour 2018, en raison principalement de la consolidation d'AGT (le 17 avril 2019) et de CIG (le 4 janvier 2019), de la prise en compte des produits des activités ordinaires de Toys "R" Us Canada pour toute une année en 2019 (consolidée le 31 mars 2018) et de la croissance du volume des ventes de Boat Rocker (du fait surtout des acquisitions d'entreprises en 2019 et en 2018) et de Thomas Cook India, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par la déconsolidation de Quess (le 1^{er} mars 2018) et de Grivalia Properties (le 17 mai 2019). Pour en savoir plus sur les autres produits des activités ordinaires, se reporter à la rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » du présent rapport de gestion.

Primes nettes émises par secteur comptable

Le tableau qui suit présente les primes nettes émises des établissements d'assurance et de réassurance de la société.

	2020	2019	% de variation par rapport à l'exercice précédent
Assurance et réassurance			
Northbridge	1 540,4	1 350,3	14,1
Odyssey Group	3 789,6	3 393,8	11,7
Crum & Forster	2 543,0	2 331,5	9,1
Zenith National	646,1	720,8	(10,4)
Brit	1 775,6	1 656,2	7,2
Allied World	3 017,6	2 428,9	24,2
Fairfax Asia	221,6	231,2	(4,2)
Autres	1 183,8	1 148,4	3,1
Primes nettes émises	<u>14 717,7</u>	<u>13 261,1</u>	<u>11,0</u>

Les primes nettes émises de Northbridge pour 2020 ont progressé de 14,1 % (15,2 % après conversion en dollars canadiens) en raison surtout des hausses tarifaires, des transactions nouvelles et de l'augmentation du pourcentage de contrats conservés à leur renouvellement, ce qui a été partiellement contrebalancé par les remboursements de primes du fait de la diminution des risques assurables que la pandémie de COVID-19 a occasionnée (essentiellement en assurance automobile).

Les primes nettes émises d'Odyssey Group pour 2020 ont augmenté de 11,7 %, ce qui reflète surtout une croissance dans toutes les divisions, mais principalement dans la division Amérique du Nord (en réassurance biens et en réassurance risques divers aux États-Unis) et le marché de Londres (Newline Insurance), annulée en partie par une diminution dans la division Assurance aux États-Unis qui a enregistré une augmentation des transactions à taux de cession élevé.

Les primes nettes émises de Crum & Forster ont grimpé de 9,1 % en 2020, surtout en raison de la croissance des branches d'assurance caution, d'assurance crédit, d'assurance programmes et d'assurance accident et maladie, croissance contrebalancée en partie par une diminution des montants à assurer en raison des mesures de souscription ciblées dans les branches d'assurance automobile des entreprises, indemnisation des accidents du travail, maladie et services sociaux, et aussi en raison d'une utilisation accrue de la réassurance, surtout pour les risques divers.

Les primes nettes émises de Zenith National de 2020 ont diminué de 10,4 % à cause surtout d'un recul du volume de primes attribuable à une réduction continue des tarifs et d'une diminution des salaires à assurer en raison des conséquences économiques de la COVID-19 sur la branche d'assurance indemnisation des accidents de travail, ce qui a été partiellement compensé par des hausses tarifaires et la croissance des autres types d'assurances dommages.

Les primes nettes émises de Brit pour 2020 ont augmenté de 7,2 %, surtout par suite de la croissance des principales branches d'assurance qui résulte aussi bien des hausses tarifaires que de la croissance du volume de transactions, surtout dans le secteur de l'assurance (essentiellement en assurance spécialisée et en assurance biens) et dans le secteur de la réassurance (essentiellement les traités de réassurance biens), et aussi par suite de la décision de réduire les primes cédées à un niveau cible pour conserver des assurances plus rentables, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution des primes dans les branches non essentielles en raison d'une gestion active des portefeuilles et par une diminution des montants à assurer en raison du ralentissement de l'activité économique attribuable à la COVID-19.

Les primes nettes émises d'Allied World pour 2020 ont augmenté de 24,2 % en raison surtout des transactions nouvelles, d'une tarification avantageuse tant dans le secteur de l'assurance (essentiellement les plateformes du marché nord-américain et du marché mondial en ce qui concerne l'assurance risques divers successifs et l'assurance professionnelle) que dans le secteur de la réassurance (principalement grâce aux branches de réassurance en Amérique du Nord), et en raison du transfert d'un portefeuille de sinistres réalisé au quatrième trimestre de 2019 à un tiers réassureur dans le but de réassurer la totalité des provisions pour sinistres nettes relatives aux risques que la branche d'assurance risques divers de première ligne d'Allied World aux États-Unis avait assurés, ce qui avait réduit les primes nettes émises de 90,1 \$ en 2019.

Les primes nettes émises de Fairfax Asia de 2020 ont diminué de 4,2 % à cause surtout d'un recul du volume de transactions chez Pacific Insurance et AMAG Insurance (surtout dans les branches d'assurance automobile en raison des conséquences économiques de la COVID-19), ce qui a été partiellement compensé par une légère croissance du volume de transactions chez Fairfirst Insurance.

Les primes nettes émises de 2020 dans le secteur Assurance et réassurance – Autres se sont accrues de 3,1 %, du fait surtout de leur augmentation chez le groupe de réassurance, chez Fairfax Latin America (Fairfax Brasil) et chez Fairfax CEE (Polish Re et ARX Insurance), ce qui a été contrebalancé en partie par une baisse chez Bryte Insurance (surtout à cause d'un écart de change défavorable), par une diminution des primes conservées chez Fairfax Latam (principalement à cause d'un nouveau traité de réassurance en quote-part contracté pour les branches d'assurance des entreprises et d'assurance automobile de La Meridional Argentina) et par une réduction du volume des transactions chez Fairfax Latam (essentiellement chez Southbridge Colombia).

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 2020, les activités de la société aux États-Unis, au Canada, dans le secteur International et en Asie ont représenté respectivement 62,4 %, 11,9 %, 17,8 % et 7,9 % des primes nettes acquises en 2020 selon la répartition géographique, contre respectivement 60,1 %, 11,0 %, 21,4 % et 7,5 % en 2019.

États-Unis

Les primes nettes acquises aux États-Unis se sont accrues de 9,8 %, passant de 7 960,3 \$ en 2019 à 8 741,0 \$ en 2020, ce qui reflète surtout les augmentations enregistrées chez Allied World (croissance dans les secteurs de l'assurance et de la réassurance risques divers et risques professionnels), chez Odyssey Group (croissance dans le secteur de réassurance (biens et risques divers essentiellement) et dans le secteur de l'assurance (produits financiers et responsabilité professionnelle)), et chez Crum & Forster (croissance dans les branches d'assurance caution, d'assurance crédit, d'assurance programmes et d'assurance accident et maladie), annulées partiellement par des diminutions chez Zenith National (en raison des baisses tarifaires actuelles et d'une réduction de la masse salariale à assurer contre les accidents de travail à cause des retombées économiques de la COVID-19).

Canada

Les primes nettes acquises au Canada ont augmenté de 14,2 % en passant de 1 452,1 \$ en 2019 à 1 659,0 \$ en 2020, du fait surtout d'une augmentation chez Northbridge qui résulte des hausses tarifaires, des transactions nouvelles et du pourcentage élevé de contrats conservés à leur renouvellement, mais cette augmentation a été partiellement amputée par les remboursements de primes du fait de la diminution des risques assurables que la pandémie de COVID-19 a occasionnée (essentiellement en assurance automobile).

International

Les primes nettes acquises dans la région géographique dite International ont diminué de 12,1 % en passant de 2 824,8 \$ en 2019 à 2 483,9 \$ en 2020, du fait surtout des primes nettes acquises en 2019 par suite de la transaction de réassurance décrite à la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion, ce facteur étant partiellement neutralisé par des augmentations chez Odyssey Group (croissance chez Newline Insurance), chez Allied World (reflétant surtout une croissance dans les branches d'assurance professionnelle en Europe) et chez Fairfax Ukraine (reflétant toute une année de primes nettes acquises en 2020 chez ARX Insurance et Universalna, toutes deux acquises en 2019 comme il est mentionné à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020).

Asie

Les primes nettes acquises en Asie ont augmenté de 11,3 % en passant de 992,5 \$ en 2019 à 1 104,8 \$ en 2020, du fait surtout d'une augmentation chez Odyssey Group (croissance en réassurance biens).

Sources du résultat net

Le tableau ci-après présente les sources du résultat net de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2020, 2019 et 2018, selon les montants présentés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de la société pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, 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 Sociétés autres que des sociétés d'assurance, tient compte des intérêts et des dividendes ainsi que de la quote-part du résultat net des entreprises associées, mais ne tient pas compte des profits et pertes nets sur les placements, qui sont considérés comme une source de revenus d'investissement moins prévisible. Les profits nets sur placements, tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé du résultat net, sont ventilés entre les profits (pertes) réalisés nets sur placements et la variation nette des profits (pertes) latents sur placements, ce qui concorde avec la manière dont la direction examine les résultats des stratégies de gestion de placements de la société.

	2020	2019	2018
Ratios mixtes – Assurance et réassurance			
Northbridge	92,4 %	96,2 %	95,8 %
Odyssey Group	94,7 %	97,2 %	93,4 %
Crum & Forster	97,5 %	97,6 %	98,3 %
Zenith National	91,9 %	85,2 %	82,6 %
Brit	114,0 %	96,9 %	105,2 %
Allied World	95,4 %	97,5 %	98,1 %
Fairfax Asia	96,8 %	97,0 %	99,8 %
Autres	99,5 %	101,7 %	104,6 %
Données consolidées	97,8 %	96,9 %	97,3 %
Sources du résultat net			
Activités de souscription – Assurance et réassurance			
Northbridge	108,8	46,7	47,0
Odyssey Group	189,9	89,9	181,1
Crum & Forster	60,1	51,8	32,6
Zenith National	51,9	108,8	140,2
Brit	(240,3)	51,1	(77,0)
Allied World	126,0	57,7	42,9
Fairfax Asia	7,1	6,4	0,4
Autres	5,5	(17,9)	(48,9)
Résultat technique – Assurance et réassurance	309,0	394,5	318,3
Intérêts et dividendes – Assurance et réassurance	560,6	657,0	544,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées – Assurance et réassurance	46,2	56,0	93,7
Résultat d'exploitation – Assurance et réassurance	915,8	1 107,5	956,1
Liquidation de sinistres (à l'exclusion des gains (pertes) nets sur placements)	(194,6)	(214,7)	(197,9)
Secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, (compte non tenu des profits (pertes) nets sur placements)	(178,7)	(2,4)	380,3
Charge d'intérêts	(475,9)	(472,0)	(347,1)
Frais généraux du siège social et autres	(252,7)	98,1	(182,2)
Profit sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance	117,1	–	–
Résultat avant impôt et avant profits (pertes) nets sur placements	(69,0)	516,5	609,2
Profits (pertes) réalisés nets sur placements	(750,5)	611,8	1 174,9
Résultat avant impôt, compte tenu des profits (pertes) réalisés nets sur placements	(819,5)	1 128,3	1 784,1
Variation nette dans les gains (pertes) non réalisés sur placements	1 063,6	1 104,4	(922,0)
Résultat avant impôt	244,1	2 232,7	862,1
Charge d'impôt	(206,7)	(261,5)	(44,2)
Résultat net	37,4	1 971,2	817,9
Attribuable aux :			
Actionnaires de Fairfax	218,4	2 004,1	376,0
Participations ne donnant pas le contrôle	(181,0)	(32,9)	441,9
	37,4	1 971,2	817,9
Résultat net par action	6,59 \$	72,80 \$	12,03 \$
Résultat net dilué par action	6,29 \$	69,79 \$	11,65 \$
Dividendes en trésorerie versés par action	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$

Pour l'exercice 2020, les établissements d'assurance et de réassurance de la société ont enregistré un bénéfice technique de 309,0 \$ (ratio mixte de 97,8 %), contre 394,5 \$ (ratio mixte de 96,9 %) pour 2019. La baisse du résultat technique de 2020 est surtout attribuable aux sinistres liés à la COVID-19, à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même et à une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, ces facteurs étant partiellement compensés par une amélioration de la sinistralité attritionnelle de l'année de survenance 2020 et par un recul du ratio des charges techniques par rapport aux primes.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 454,9 \$ (3,3 points de ratio mixte) pour 2020 a fléchi par rapport à celui de 2019, qui était de 479,8 \$ (3,8 points de ratio mixte), et ces montants se ventilent comme suit :

	2020	2019
Assurance et réassurance		
Northbridge	(39,2)	(67,1)
Odyssey Group	(219,5)	(229,6)
Crum & Forster	(5,2)	(6,2)
Zenith National	(74,1)	(82,1)
Brit	(62,8)	(46,5)
Allied World	(5,1)	32,0
Fairfax Asia	(18,5)	(28,3)
Autres	(30,5)	(52,0)
Évolution favorable nette	<u>(454,9)</u>	<u>(479,8)</u>

Le tableau qui suit présente les sinistres liés à des catastrophes et les sinistres liés à la COVID-19 survenus en 2020 et en 2019.

	2020		2019	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Laura	148,7	1,1	–	–
Ouragan Sally	69,9	0,5	–	–
Derecho du Midwest	55,4	0,4	–	–
Typhon Hagibis	–	–	146,0	1,2
Typhon Faxai	–	–	76,1	0,6
Ouragan Dorian	–	–	66,1	0,5
Autres	370,3	2,7	209,6	1,7
Total des sinistres liés à des catastrophes	<u>644,3</u>	<u>4,7</u>	<u>497,8</u>	<u>4,0</u>
Sinistres liés à la COVID-19 ²⁾	668,7	4,8	–	–
	<u>1 313,0</u>	<u>9,5 points</u>	<u>497,8</u>	<u>4,0 points</u>

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les sinistres liés à la COVID-19 découlent essentiellement des assurances perte d'exploitation (environ 35 %, surtout dans le secteur géographique International) et des assurances annulation d'événement (environ 34 %), tandis qu'environ 51 % du total ont représenté les sinistres subis mais non déclarés.

Le tableau qui suit présente les éléments constituant les ratios mixtes de la société pour les exercices clos les 31 décembre.

	2020	2019
Résultat technique – Assurance et réassurance	<u>309,0</u>	<u>394,5</u>
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	68,7 %	66,9 %
Commissions	17,0 %	17,3 %
Charges techniques	15,4 %	16,5 %
Ratio mixte – année de survenance	101,1 %	100,7 %
Évolution favorable nette	(3,3)%	(3,8)%
Ratio mixte – année civile	<u>97,8 %</u>	<u>96,9 %</u>

Le ratio de la charge de commissions de 2020 a légèrement fléchi comparativement à celui de 2019, passant de 17,3 % à 17,0 %, surtout en raison d'une diminution chez Allied World (principalement à cause d'une baisse des commissions brutes moyennes, d'une hausse des produits de commissions applicables aux cessions, surtout dans le secteur de l'assurance, et du transfert du portefeuille de sinistres réalisé au quatrième trimestre de 2019, ce qui a réduit les primes nettes acquises) et chez Brit (surtout du fait d'une composition différente des assurances émises, en faveur des transactions d'assurance qui portent moins de commissions), ce qui a été partiellement contrebalancé par une augmentation chez Crum & Forster (laquelle reflète surtout une croissance du volume de transactions d'assurance caution et d'assurance accident et maladie, sur lesquelles les commissions sont plus élevées, mais dont l'effet a été atténué par une contraction du volume de transactions d'assurance voyage, sur lesquelles les commissions sont plus faibles), chez Northbridge et chez Zenith National.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2020 s'est affaibli comparativement à celui de 2019, passant de 16,5 % à 15,4 %, surtout à cause d'une diminution de ce ratio chez Odyssey Group (surtout par suite d'une augmentation des primes acquises, dont l'effet a compensé la faible hausse des charges techniques, et d'une baisse des charges au titre des avantages complémentaires de retraite résultant d'un recouvrement faisant suite à une modification de régime, ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une hausse des coûts informatiques), chez Allied World (surtout en raison d'une augmentation des primes nettes acquises, dont l'effet a compensé une faible hausse des charges techniques, et du transfert du portefeuille de sinistres réalisé au quatrième trimestre de 2019, ce qui a réduit les primes nettes acquises) et chez Crum & Forster, ces facteurs étant en partie neutralisés par une hausse de ce ratio chez Brit.

Les frais d'acquisition de primes et autres charges techniques de 2020 totalisent 2 119,9 \$, en hausse par rapport à ceux de 2 067,4 \$ de 2019, du fait surtout de la croissance du volume des transactions chez Brit, Northbridge et Crum & Forster, ce facteur étant en partie contrebalancé par une baisse chez Odyssey Group qui résulte surtout d'une diminution des charges au titre des prestations de retraite à la suite d'une modification de son régime d'avantages complémentaires de retraite. Pour un complément d'information, voir la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Les charges d'exploitation, telles qu'elles sont présentées à l'état consolidé du résultat net, se sont accrues en atteignant 2 536,5 \$ en 2020, contre 2 476,3 \$ en 2019, reflétant surtout l'accroissement des charges techniques des activités d'assurance et de réassurance (comme il a été mentionné au paragraphe précédent) et l'augmentation des frais généraux du siège social imputés à Fairfax et aux sociétés de portefeuille filiales, ces hausses étant partiellement atténuées par une baisse des charges d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres. Pour un complément d'information, voir les rubriques « Liquidation de sinistres » et « Siège social et autres » du présent rapport de gestion.

Les autres charges, telles qu'elles sont présentées à l'état consolidé du résultat net, ont diminué en passant de 5 456,9 \$ en 2019 à 4 858,9 \$ en 2020, ce qui reflète principalement les fermetures temporaires d'entreprises et d'autres conséquences économiques occasionnées par la pandémie de COVID-19 qu'ont subies Thomas Cook India, le secteur Restaurants et commerces de détail, les filiales de Fairfax India (NCML et Privi), Mosaic Capital, Boat Rocker, et la filiale de Fairfax Africa, soit CIG (ces deux dernières ont été déconsolidées le 8 décembre 2020), et qui reflète aussi la déconsolidation de Grivalia Properties (le 17 mai 2019), ces facteurs étant partiellement neutralisés par la comptabilisation des charges d'AGT pour toute une année en 2020 (consolidation depuis le 17 avril 2019) et par la consolidation de Horizon North (le 29 mai 2020) et de Farmers Edge (le 1^{er} juillet 2020). Les autres charges de 2019 rendaient aussi compte d'une perte de 23,7 \$ résultant du rachat de la dette à long terme. Pour en savoir plus, se reporter à la rubrique « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » du présent rapport de gestion.

Une analyse des intérêts et dividendes, de la quote-part du résultat net positif (négatif) des entreprises associées et des profits nets sur placements pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 est fournie à la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice 2020, la société présente un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 218,4 \$ (bénéfice de base par action de 6,59 \$ et bénéfice dilué par action de 6,29 \$), contre 2 004,1 \$ pour 2019 (bénéfice de base par action de 72,80 \$ et bénéfice dilué par action de 69,79 \$). La baisse de la rentabilité par rapport à l'exercice précédent découle surtout d'une réduction des profits nets sur placements, d'une diminution du résultat d'exploitation positif des activités d'assurance et de réassurance (par suite d'une baisse des intérêts et dividendes et du bénéfice technique, et d'une baisse du résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part) et d'une augmentation du résultat d'exploitation négatif du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, ces facteurs étant partiellement compensés par un profit résultant de la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué, passant de 13 042,6 \$ au 31 décembre 2019 à 12 521,1 \$ au 31 décembre 2020, ce qui reflète surtout les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées (319,7 \$), le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'attribution de droits à paiements fondés sur des actions (137,9 \$) et aux fins d'annulation (100,9 \$), les autres éléments du résultat global négatif — soit 115,4 \$ constitués surtout de pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger (231,0 \$) et de pertes nettes sur les régimes à prestations définies (66,0 \$), diminuées des pertes de change latentes nettes reclassées dans le résultat net (188,7 \$) — et d'autres variations nettes des capitaux permanents (113,9 \$), ces éléments étant partiellement compensés par le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (218,4 \$).

Au 31 décembre 2020, la valeur comptable d'une action (montant de base) se chiffrait à 478,33 \$, contre 486,10 \$ au 31 décembre 2019, soit une baisse de 1,6 % (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2020, ou une hausse de 0,6 % 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 2020 et 2019 sont détaillées dans les tableaux ci-après. Dans la colonne « Éliminations et ajustements », l'ajustement des primes brutes émises vient éliminer les primes au titre des cessions en réassurance au sein du groupe, en particulier chez Odyssey Group, Allied World et le groupe de réassurance. Dans cette colonne, on présente aussi les ajustements visant à éliminer les honoraires de gestion de placements et d'administration que les sociétés en exploitation ont versés à la société de portefeuille. Ces honoraires sont pris en compte dans les intérêts et les dividendes (en tant que frais de gestion de placements) par les sociétés en exploitation et dans les frais généraux du siège social et autres (frais) produits par le secteur comptable Siège social et autres.

Exercice clos le 31 décembre 2020

	Assurance et réassurance									Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total					
Primes brutes émises	1 735,2	4 446,7	3 109,4	661,7	2 424,4	4 680,7	424,7	1 874,0	19 356,8	146,8	—	—	(377,7)	19 125,9
Primes nettes émises	1 540,4	3 789,6	2 543,0	646,1	1 775,6	3 017,6	221,6	1 183,8	14 717,7	146,8	—	—	—	14 864,5
Primes nettes acquises	1 424,1	3 586,6	2 426,2	643,8	1 710,7	2 722,6	221,7	1 124,9	13 860,6	128,1	—	—	—	13 988,7
Bénéfice (perte) technique	108,8	189,9	60,1	51,9	(240,3)	126,0	7,1	5,5	309,0	(208,1)	—	—	—	100,9
Intérêts et dividendes	56,2	151,2	79,6	19,0	58,2	126,7	20,0	49,7	560,6	24,7	47,1	55,8	81,0	769,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(3,0)	27,8	(14,8)	(4,2)	6,6	35,6	14,6	(16,4)	46,2	(11,2)	(100,2)	(47,6)	—	(112,8)
Secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(125,6)	—	(13,7)	(139,3)
Résultat d'exploitation	162,0	368,9	124,9	66,7	(175,5)	288,3	41,7	38,8	915,8	(194,6)	(178,7)	8,2	67,3	618,0
Profits (pertes) nets sur placements	105,7	(26,9)	(158,2)	(59,9)	24,4	246,0	12,3	(7,0)	136,4	(96,9)	(65,6)	339,2	—	313,1
Profit (perte) sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance	—	(30,5)	(25,8)	—	—	—	—	—	(56,3)	(9,0)	—	182,4	—	117,1
Charge d'intérêts	(1,3)	(6,4)	(4,7)	(3,8)	(19,0)	(30,3)	(0,4)	(1,7)	(67,6)	(2,3)	(170,6)	(235,6)	0,2	(475,9)
Frais généraux du siège social et autres (frais) produits	(8,1)	(10,5)	(28,2)	(9,8)	(11,9)	(79,2)	(6,0)	(1,4)	(155,1)	(0,2)	—	(82,6)	(90,3)	(328,2)
Résultat avant impôt sur le résultat	258,3	294,6	(92,0)	(6,8)	(182,0)	424,8	47,6	28,7	773,2	(303,0)	(414,9)	211,6	(22,8)	244,1
Charge d'impôt	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(206,7)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	37,4
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax														218,4
Participations ne donnant pas le contrôle														(181,0)
														37,4

Exercice clos le 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance									Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Éliminations et ajustements	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total					
Primes brutes émises	1 521,5	3 816,0	2 827,8	732,7	2 293,5	3 860,3	438,3	1 710,9	17 201,0	609,6	—	—	(299,4)	17 511,2
Primes nettes émises	1 350,3	3 393,8	2 331,5	720,8	1 656,2	2 428,9	231,2	1 148,4	13 261,1	574,5	—	—	—	13 835,6
Primes nettes acquises	1 240,3	3 179,2	2 193,8	735,0	1 641,9	2 335,4	215,2	1 046,8	12 587,6	642,1	—	—	—	13 229,7
Bénéfice (perte) technique	46,7	89,9	51,8	108,8	51,1	57,7	6,4	(17,9)	394,5	(264,2)	—	—	—	130,3
Intérêts et dividendes	65,0	175,9	85,9	33,1	73,5	148,9	17,7	57,0	657,0	55,8	(52,7)	32,9	187,2	880,2
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1,1	55,1	19,1	(16,4)	(2,4)	13,3	(0,1)	(13,7)	56,0	(6,3)	(45,2)	165,1	—	169,6
Secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	95,5	—	8,4	103,9
Résultat d'exploitation	112,8	320,9	156,8	125,5	122,2	219,9	24,0	25,4	1 107,5	(214,7)	(2,4)	198,0	195,6	1 284,0
Profits nets sur placements	0,5	149,5	75,2	22,5	62,1	210,2	632,3	106,2	1 258,5	168,2	72,6	216,9	—	1 716,2
Charge d'intérêts	(1,5)	(7,8)	(5,3)	(3,9)	(19,1)	(29,1)	(0,4)	(1,9)	(69,0)	(7,0)	(184,9)	(212,1)	1,0	(472,0)
Frais généraux du siège social et autres (frais) produits	(5,7)	(10,7)	(20,5)	(8,5)	(9,2)	(59,7)	(9,8)	(0,6)	(124,7)	0,4	—	25,4	(196,6)	(295,5)
Résultat avant impôt sur le résultat	106,1	451,9	206,2	135,6	156,0	341,3	646,1	129,1	2 172,3	(53,1)	(114,7)	228,2	—	2 232,7
Charge d'impôt	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(261,5)
Résultat net	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1 971,2
Attribuable aux :														
Actionnaires de Fairfax														2 004,1
Participations ne donnant pas le contrôle														(32,9)
														1 971,2

Composantes du résultat net

Résultats techniques et résultats d'exploitation

Les résultats techniques et les résultats d'exploitation que les établissements d'assurance et de réassurance ainsi que les secteurs Liquidation de sinistres et Sociétés autres que des sociétés d'assurance de la société ont enregistrés pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 sont résumés et analysés, par secteur comptable, dans les paragraphes qui suivent.

Northbridge

	\$ CA			
	2020	2019	2020	2019
Bénéfice technique	145,8	62,0	108,8	46,7
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	61,7 %	68,7 %	61,7 %	68,7 %
Commissions	17,1 %	16,5 %	17,1 %	16,5 %
Charges techniques	16,4 %	16,4 %	16,4 %	16,4 %
Ratio mixte – année de survenance	95,2 %	101,6 %	95,2 %	101,6 %
Évolution favorable nette	(2,8)%	(5,4)%	(2,8)%	(5,4)%
Ratio mixte – année civile	92,4 %	96,2 %	92,4 %	96,2 %
Primes brutes émises	2 325,9	2 018,8	1 735,2	1 521,5
Primes nettes émises	2 064,8	1 791,6	1 540,4	1 350,3
Primes nettes acquises	1 909,0	1 645,6	1 424,1	1 240,3
Bénéfice technique	145,8	62,0	108,8	46,7
Intérêts et dividendes	75,3	86,3	56,2	65,0
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(4,0)	1,5	(3,0)	1,1
Résultat d'exploitation	217,1	149,8	162,0	112,8

En 2020, le cours du dollar canadien par rapport à celui du dollar américain a fléchi de 1,0 % en moyenne par rapport à la moyenne de 2019. 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 2020, Northbridge présente un bénéfice technique de 145,8 \$ CA (108,8 \$) et un ratio mixte de 92,4 %, contre 62,0 \$ CA (46,7 \$) et 96,2 % pour l'exercice 2019. La hausse du bénéfice technique de 2020 est surtout attribuable à une diminution de la sinistralité attritionnelle de l'année de survenance 2020 (dans la plupart des branches) en raison d'une baisse dans la fréquence des sinistres du fait de la pandémie de COVID-19, d'une tarification améliorée et de la croissance du volume de transactions, ces facteurs étant partiellement neutralisés par les sinistres liés à la COVID-19, par les remboursements de primes du fait de la diminution des risques assurables à cause de la COVID-19, par une diminution du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures et par une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même (comme il est indiqué dans le tableau ci-après).

	2020			2019		
	Sinistres (\$ CA) ¹⁾	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres (\$ CA) ¹⁾	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Sinistres liés à des catastrophes ²⁾	38,6	28,8	2,0	16,4	12,4	1,0
Sinistres liés à la COVID-19 ³⁾	58,9	43,9	3,1	–	–	–
	97,5	72,7	5,1 points	16,4	12,4	1,0 point

- 1) Déduction faite des primes de reconstitution.
- 2) Les sinistres liés à des catastrophes et survenus en 2020 sont essentiellement les inondations de Fort McMurray et les tempêtes de grêle de Calgary. Les sinistres liés à des catastrophes de 2019 avaient surtout été occasionnés par différentes tempêtes en Ontario et au Québec.
- 3) Les sinistres liés à la COVID-19 de 2020 représentent essentiellement les expositions relatives aux établissements de soins de longue durée et aux pertes d'exploitation.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2020, soit 52,6 \$ CA (39,2 \$ ou 2,8 points de ratio mixte), traduit essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres établies pour toutes les principales branches d'assurance, essentiellement en ce qui concerne les années de survenance de 2013 à 2018, inclusivement. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2019, soit 89,1 \$ CA (67,1 \$ ou 5,4 points de ratio mixte), traduisait essentiellement une évolution meilleure que prévu des provisions pour sinistres établies pour toutes les principales branches d'assurance, essentiellement concernant les années de survenance de 2011 à 2015, inclusivement.

Les primes brutes émises de 2020 ont progressé de 15,2 % en raison des hausses tarifaires, des transactions nouvelles et de l'augmentation du pourcentage de contrats conservés à leur renouvellement, ce qui a été partiellement contrebalancé par les remboursements de primes du fait de la diminution des risques assurables que la pandémie de COVID-19 a occasionnée (essentiellement en assurance automobile). Les primes nettes émises de 2020 ont augmenté de 15,2 %, de manière cohérente avec la croissance des primes brutes émises. Les primes nettes acquises de 2020 se sont accrues de 16,0 % par suite surtout de la croissance des primes nettes émises en 2020 et en 2019.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont régressé comparativement à ceux de 2019, passant de 86,3 \$ CA (65,0 \$) à 75,3 \$ CA (56,2 \$), surtout à cause d'une baisse du produit de dividendes sur les actions privilégiées et d'une baisse des produits d'intérêts générés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et sur un portefeuille réduit d'obligations du gouvernement du Canada.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 257,2 \$ CA (193,9 \$) en 2019 à 328,6 \$ CA (245,2 \$) en 2020, en raison surtout d'une augmentation des primes nettes encaissées.

Odyssey Group¹⁾

	2020	2019
Bénéfice technique	189,9	89,9
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	73,9 %	75,0 %
Commissions	19,3 %	19,8 %
Charges techniques	7,6 %	9,6 %
Ratio mixte – année de survenance	100,8 %	104,4 %
Évolution favorable nette	(6,1) %	(7,2) %
Ratio mixte – année civile	94,7 %	97,2 %
Primes brutes émises	4 446,7	3 816,0
Primes nettes émises	3 789,6	3 393,8
Primes nettes acquises	3 586,6	3 179,2
Bénéfice technique	189,9	89,9
Intérêts et dividendes	151,2	175,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	27,8	55,1
Résultat d'exploitation	368,9	320,9

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 2020, Odyssey Group présente un bénéfice technique de 189,9 \$ et un ratio mixte de 94,7 %, contre 89,9 \$ et 97,2 % pour 2019. La hausse du bénéfice technique de 2020 est surtout attribuable à une hausse des primes nettes acquises (alors que les charges techniques et les sinistres et frais de règlement de sinistres ont légèrement augmenté) et à une diminution des sinistres liés à des catastrophes de l'année même (comme le tableau ci-après l'indique), ces facteurs étant partiellement neutralisés par les sinistres liés à la COVID-19.

	2020		2019	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Laura	25,8	0,7	–	–
Derecho du Midwest	16,4	0,5	–	–
Typhon Hagibis	–	–	88,2	2,8
Typhon Faxai	–	–	42,4	1,3
Ouragan Dorian	–	–	25,0	0,8
Autres	147,9	4,1	124,3	3,9
Total des sinistres liés à des catastrophes	190,1	5,3	279,9	8,8
Sinistres liés à la COVID-19 ²⁾	140,0	3,9	–	–
	330,1	9,2 points	279,9	8,8 points

1) *Déduction faite des primes de reconstitution.*

2) *Les sinistres liés à la COVID-19 de 2020 représentent essentiellement les expositions relatives à la réassurance perte d'exploitation d'entreprises internationales.*

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 219,5 \$ (6,1 points de ratio mixte) pour 2020 a fléchi par rapport à celui de 2019, qui était de 229,6 \$ (7,2 points de ratio mixte). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2020 reflète essentiellement une évolution meilleure que prévu de la sinistralité dans toutes les divisions (principalement la division eurasienne, la division Assurance aux États-Unis et le marché de Londres), que ce soit la sinistralité non liée à des catastrophes ou la sinistralité liée à des catastrophes (assurance biens), du côté de la réassurance principalement). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2019 reflète essentiellement une évolution meilleure que prévu de la sinistralité non liée à des catastrophes (principalement en assurances risques divers, automobile, maritime et aviation) et de la sinistralité liée à des catastrophes (en assurance biens).

Les primes brutes émises de 2020 ont augmenté de 16,5 %, ce qui reflète une croissance dans toutes les divisions, mais principalement dans la division Amérique du Nord (réassurance biens et réassurance risques divers aux États-Unis), la division Assurance aux États-Unis (produits financiers et responsabilité professionnelle) et le marché de Londres (Newline Insurance). Les primes nettes émises de 2020 ont augmenté de 11,7 %, ce qui reflète surtout la croissance des primes brutes émises, annulée en partie par une diminution dans la division Assurance aux États-Unis qui a enregistré une augmentation des transactions à taux de cession élevé. Les primes nettes acquises de 2020 ont augmenté de 12,8 %, de manière cohérente avec la croissance des primes nettes émises de 2020 et de 2019.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2020 a fléchi comparativement à celui de 2019, passant de 9,6 % à 7,6 %, surtout parce que les charges techniques ont moins augmenté que les primes acquises et que les charges au titre des avantages complémentaires de retraite ont diminué du fait d'un recouvrement faisant suite à une modification de régime, ce qui a été partiellement contrebalancé par une hausse des coûts informatiques.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont diminué comparativement à ceux de 2019, passant de 175,9 \$ à 151,2 \$, surtout à cause d'une baisse des produits d'intérêts résultant d'une diminution du rendement des placements à court terme et d'une baisse du produit de dividendes sur les actions ordinaires.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 666,1 \$ en 2019 à 957,4 \$ en 2020, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées et de la diminution des paiements d'impôt, malgré une baisse des recouvrements sur les sinistres cédés d'années antérieures.

En 2019, Odyssey Group a reçu un apport de capital de 225,5 \$ de la société pour financer ses besoins en capital et a versé un dividende de 50,0 \$ à la société.

Crum & Forster

	2020	2019
Bénéfice technique	60,1	51,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	62,7 %	63,2 %
Commissions	17,1 %	16,0 %
Charges techniques	17,9 %	18,7 %
Ratio mixte – année de survenance	97,7 %	97,9 %
Évolution favorable nette	(0,2) %	(0,3) %
Ratio mixte – année civile	97,5 %	97,6 %
Primes brutes émises	3 109,4	2 827,8
Primes nettes émises	2 543,0	2 331,5
Primes nettes acquises	2 426,2	2 193,8
Bénéfice technique	60,1	51,8
Intérêts et dividendes	79,6	85,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(14,8)	19,1
Résultat d'exploitation	124,9	156,8

Pour 2020, Crum & Forster présente un bénéfice technique de 60,1 \$ et un ratio mixte de 97,5 %, contre 51,8 \$ et 97,6 % pour 2019. La hausse du bénéfice technique de 2020 est surtout attribuable à une hausse des primes nettes acquises, alors que les charges techniques n'ont augmenté que légèrement, à des hausses tarifaires dans la plupart des branches d'assurance et à une meilleure sinistralité attritionnelle pour l'année de survenance même, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de l'année même et des sinistres liés à la COVID-19 (comme le tableau ci-après l'indique). L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures a été minime pour 2020 et 2019.

	2020		2019	
	Sinistres¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Sally	34,5	1,4	–	–
Ouragan Laura	16,6	0,7	–	–
Autres	44,3	1,8	18,1	0,8
Total des sinistres liés à des catastrophes	95,4	3,9	18,1	0,8
Sinistres liés à la COVID-19 ²⁾	42,5	1,8	–	–
	137,9	5,7 points	18,1	0,8 point

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les sinistres liés à la COVID-19 de 2020 représentent essentiellement les expositions relatives à l'assurance voyage et à l'assurance perte d'exploitation.

Les primes brutes émises de 2020 se sont accrues de 10,0 % surtout en raison de la croissance des branches d'assurance caution, d'assurance crédit, d'assurance programmes et d'assurance accident et maladie, croissance contrebalancée en partie par une diminution des montants à assurer en raison des mesures de souscription ciblées dans les branches d'assurance automobile des entreprises, indemnisation des accidents de travail, maladie et services sociaux. Les primes nettes émises de 2020 ont augmenté de 9,1 % en raison des mêmes facteurs qui ont agi sur les primes brutes émises, malgré une utilisation accrue de la réassurance, surtout en qui concerne l'assurance risques divers. Les primes nettes acquises de 2020 se sont accrues de 10,6 % par suite surtout de la croissance des primes nettes émises en 2020 et en 2019.

Le ratio de la charge de commissions de 2020 a monté comparativement à celui de 2019, passant de 16,0 % à 17,1 %, principalement en raison de la croissance du volume de transactions d'assurance caution et d'assurance accident et maladie, sur lesquelles les commissions sont plus élevées, ce facteur étant partiellement atténué par une contraction du volume de transactions d'assurance voyage, sur lesquelles les commissions sont plus faibles. Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2020 a fléchi comparativement à celui de 2019, passant de 18,7 % à 17,9 %, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes acquises, même si les charges techniques ont augmenté légèrement.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont régressé comparativement à ceux de 2019, passant de 85,9 \$ à 79,6 \$, surtout à cause d'une diminution des produits de dividendes générés sur les actions ordinaires et les actions privilégiées, et d'une baisse des produits d'intérêts résultant d'une réduction du portefeuille d'obligations de municipalités américaines, ces facteurs étant compensés en partie par une hausse des produits d'intérêts résultant d'une augmentation des obligations de sociétés américaines de haute qualité détenues en portefeuille.

En 2020, Crum & Forster a reçu des apports de capital de 405,0 \$ (122,4 \$ en 2019) de la société pour financer ses projets de souscription. Toujours en 2020, Crum & Forster n'a versé aucun dividende à la société (50,0 \$ en 2019).

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 294,3 \$ en 2019 à 429,9 \$ en 2020, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées et de la diminution du montant net payé au titre des sinistres.

*Zenith National*¹⁾

	2020	2019
Bénéfice technique	51,9	108,8
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	62,4 %	57,6 %
Commissions	11,5 %	10,9 %
Charges techniques	29,5 %	27,9 %
Ratio mixte – année de survenance	103,4 %	96,4 %
Évolution favorable nette	(11,5) %	(11,2) %
Ratio mixte – année civile	91,9 %	85,2 %
Primes brutes émises	661,7	732,7
Primes nettes émises	646,1	720,8
Primes nettes acquises	643,8	735,0
Bénéfice technique	51,9	108,8
Intérêts et dividendes	19,0	33,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(4,2)	(16,4)
Résultat d'exploitation	66,7	125,5

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 2020, Zenith National présente un bénéfice technique de 51,9 \$ et un ratio mixte de 91,9 %, contre 108,8 \$ et 85,2 % pour 2019. La baisse du bénéfice technique de 2020 résulte surtout d'une contraction du volume de primes attribuable à une réduction continue des tarifs et d'une diminution des salaires à assurer en raison des conséquences économiques de la COVID-19 sur la branche d'assurance indemnisation des accidents de travail, ce qui a été partiellement compensé par des hausses tarifaires et la croissance des autres types d'assurances dommages.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2020, qui correspond à 74,1 \$ (11,5 points de ratio mixte), est surtout attribuable aux années de survenance allant de 2015 à 2019, inclusivement. Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures pour 2019, qui correspondait à 82,1 \$ (11,2 points de ratio mixte), était surtout attribuable aux années de survenance allant de 2013 à 2018, inclusivement.

Les primes brutes émises de 2020 ont diminué de 9,7 % à cause surtout d'une contraction du volume de primes, attribuable à une réduction continue des tarifs, et d'une diminution des salaires à assurer en raison des conséquences économiques de la COVID-19 sur la branche d'assurance indemnisation des accidents de travail, ce qui a été partiellement compensé par des hausses tarifaires et la croissance des autres types d'assurances dommages. Les primes nettes émises et les primes nettes acquises de 2020 ont baissé de 10,4 % et de 12,4 %, de manière cohérente avec la baisse des primes brutes émises.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont diminué en s'établissant à 19,0 \$, ayant été de 33,1 \$ en 2019, par suite surtout d'une diminution des produits d'intérêts sur les obligations (du fait du réinvestissement du produit résultant de la vente et de l'arrivée à échéance des obligations du Trésor américain à court terme et à rendement élevé dans des obligations du Trésor américain à faible rendement) et d'une diminution des produits d'intérêts résultant d'une réduction du portefeuille d'obligations de municipalités américaines et du portefeuille de placements à court terme.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 45,4 \$ en 2019 à 72,0 \$ en 2020, en raison surtout d'une diminution du montant net payé au titre des sinistres, des charges techniques et des paiements d'impôt, malgré une réduction des primes nettes encaissées.

Brit¹⁾

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Bénéfice (perte) technique	(240,3)	51,1
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	76,1 %	58,5 %
Commissions	25,5 %	27,1 %
Charges techniques	16,1 %	14,1 %
Ratio mixte – année de survenance	117,7 %	99,7 %
Évolution favorable nette	(3,7) %	(2,8) %
Ratio mixte – année civile	114,0 %	96,9 %
Primes brutes émises	2 424,4	2 293,5
Primes nettes émises	1 775,6	1 656,2
Primes nettes acquises	1 710,7	1 641,9
Bénéfice (perte) technique	(240,3)	51,1
Intérêts et dividendes	58,2	73,5
Quote-part du résultat net des entreprises associées	6,6	(2,4)
Résultat d'exploitation	(175,5)	122,2

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.

Après le 31 décembre 2020, plus précisément le 10 février 2021, la société a conclu une entente selon laquelle OMERS, qui est le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, acquerra une participation d'environ 14 % dans Brit moyennant une contrepartie en trésorerie d'environ 375 \$. La clôture de la transaction est conditionnelle à l'approbation de divers organismes de réglementation et devrait avoir lieu au deuxième trimestre de 2021. Après la clôture de l'opération, la société aura la possibilité de racheter progressivement la participation d'OMERS dans Brit.

Le 14 décembre 2020, Brit a parrainé des obligations catastrophe de 300,0 \$ dans le but d'offrir une réassurance pluriannuelle additionnelle qui couvrirait des risques de catastrophe aux États-Unis par le biais de sa société à cellules protégées du Royaume-Uni.

Au quatrième trimestre de 2020, Brit a lancé Ki Insurance, filiale nouvellement fondée. Ki Insurance assure ses clients par l'entremise d'un syndicat de Lloyd's of London et d'une plateforme dédiée entièrement numérique à base d'algorithmes qui est accessible en tout lieu et en tout temps.

Le 28 août 2020, la société a acquis le reste des actions de Brit, qu'elle ne détenait pas encore, auprès de l'actionnaire minoritaire de Brit, soit OMERS, pour une contrepartie en trésorerie de 220,0 \$. Le 9 avril 2020, Brit a payé un dividende de 20,6 \$ (20,6 \$ le 29 avril 2019) à son actionnaire minoritaire.

Pour 2020, Brit présente une perte technique de 240,3 \$ et un ratio mixte de 114,0 %, contre un bénéfice technique de 51,1 \$ et un ratio mixte de 96,9 % pour 2019. La baisse du résultat technique de 2020 est surtout attribuable aux sinistres liés à la COVID-19 et à une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même (voir le tableau ci-après), ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

	2020		2019	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Laura	63,8	3,7	–	–
Ouragan Sally	26,9	1,6	–	–
Derecho du Midwest	15,9	0,9	–	–
Typhon Hagibis	–	–	24,7	1,5
Ouragan Dorian	–	–	24,3	1,5
Typhon Faxai	–	–	12,5	0,8
Autres	50,8	3,0	8,3	0,5
Total des sinistres liés à des catastrophes	157,4	9,2	69,8	4,3
Sinistres liés à la COVID-19 ²⁾	269,9	15,8	–	–
	427,3	25,0 points	69,8	4,3 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les sinistres liés à la COVID-19 de 2020 représentent essentiellement les expositions relatives à l'assurance annulation d'événement et à l'assurance perte d'exploitation.

L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 62,8 \$ (3,7 points de ratio mixte) en 2020 reflète essentiellement une sinistralité meilleure que prévu dans la plupart des branches d'assurance (principalement les événements catastrophiques de 2017 à 2019 et les branches d'assurance biens et d'assurance spécialisée de la division London Direct), facteur en partie neutralisé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures dans la branche d'assurance risques divers de la division Overseas Distribution. L'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 46,5 \$ (2,8 points de ratio mixte) en 2019 reflète essentiellement une sinistralité meilleure que prévu dans la plupart des branches d'assurance (assurance responsabilité financière et professionnelle, assurance spécialisée, assurance biens, et assurance programmes et installations), facteur en partie neutralisé par une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres dans le secteur de l'assurance spécialisée aux États-Unis.

Les primes brutes émises de 2020 ont augmenté de 5,7 %, surtout par suite d'une croissance dans les principales branches d'assurance qui résulte aussi bien des hausses tarifaires que de la croissance du volume de transactions dans le secteur de l'assurance (essentiellement l'assurance spécialisée et l'assurance biens) et dans le secteur de la réassurance (essentiellement les traités de réassurance biens), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution des primes dans les branches non essentielles en raison d'une gestion active des portefeuilles et par une diminution des montants à assurer en raison du ralentissement de l'activité économique attribuable à la COVID-19. Les primes nettes émises de 2020 ont progressé de 7,2 %, à l'image de la croissance des primes brutes émises, en raison de la décision de réduire les primes cédées à un niveau cible pour conserver des assurances plus rentables. Les primes nettes acquises de 2020 se sont accrues de 4,2 % par suite surtout de la croissance des primes nettes émises en 2020 et en 2019.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2020 a remonté comparativement à celui de 2019, passant de 14,1 % à 16,1 %, principalement en raison d'une baisse des produits de commissions sur les souscriptions, alors que les charges d'exploitation sous-jacentes sont restées stables.

Le ratio de la charge de commissions de 2020 a fléchi comparativement à celui de 2019, passant de 27,1 % à 25,5 %, principalement en raison d'une composition différente des souscriptions.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont régressé comparativement à ceux de 2019, passant de 73,5 \$ à 58,2 \$, surtout à cause d'une diminution des produits d'intérêts générés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, de la baisse du rendement des placements à court terme et d'une réduction du portefeuille d'obligations du Trésor américain, ces facteurs étant compensés en partie par une réduction des honoraires de gestion de placements et d'administration.

Les flux de trésorerie liés 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) se sont soldés par des sorties de trésorerie de 139,7 \$ pour 2020, contrairement à des entrées de trésorerie de 152,1 \$ comptabilisées pour 2019, la variation étant surtout due à une augmentation des paiements nets au titre des sinistres.

En 2020, Brit a reçu de la société des apports de capital de 524,0 \$ (70,6 \$ en 2019) surtout pour soutenir ses projets en matière de souscription.

Allied World¹⁾

	2020	2019 ²⁾
Bénéfice technique	126,0	57,7
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	70,9 %	67,9 %
Commissions	9,3 %	11,0 %
Charges techniques	15,4 %	17,2 %
Ratio mixte – année de survenance	95,6 %	96,1 %
Évolution (favorable) défavorable nette des provisions pour sinistres	(0,2) %	1,4 %
Ratio mixte – année civile	95,4 %	97,5 %
Primes brutes émises	4 680,7	3 860,3
Primes nettes émises	3 017,6	2 428,9
Primes nettes acquises	2 722,6	2 335,4
Bénéfice technique	126,0	57,7
Intérêts et dividendes	126,7	148,9
Quote-part du résultat net des entreprises associées	35,6	13,3
Résultat d'exploitation	288,3	219,9

- 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) Compte tenu d'un transfert de portefeuille de sinistres à un tiers réassureur aux fins de la réassurance de la totalité des provisions pour sinistres nettes relatives aux risques que la branche d'assurance risques divers de première ligne d'Allied World aux États-Unis avait assurés (le « transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World »). Le transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World avait fait diminuer les primes nettes émises et les primes nettes acquises de 90,1 \$ dans chaque cas et avait fait diminuer le montant net des sinistres de 65,4 \$ en 2019.

Après le 31 décembre 2020, plus précisément le 1^{er} mars 2021, Allied World a vendu sa participation majoritaire qu'elle détenait dans Vault Insurance et prévoit comptabiliser un profit nominal sur cette cession au cours du premier trimestre de 2021. Fondée par Allied World en 2017, Vault Insurance sert le marché à valeur nette élevée.

Pour 2020, Allied World présente un bénéfice technique de 126,0 \$ et un ratio mixte de 95,4 %, contre 57,7 \$ et 97,5 % pour 2019. La hausse du bénéfice technique de 2020 est surtout attribuable à une hausse des primes nettes acquises, alors que les charges de commissions et les charges techniques n'ont varié que légèrement, à une meilleure sinistralité attritionnelle pour l'année de survenance même et à une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures, contrairement à une évolution défavorable nette en 2019, ces facteurs étant partiellement neutralisés par les sinistres liés à la COVID-19 et par une augmentation des sinistres liés à des catastrophes de la période même (comme le tableau ci-après l'indique).

	2020		2019	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Ouragan Laura	41,7	1,5	–	–
Feux de forêt dans l'ouest des États-Unis	30,5	1,1	–	–
Derecho du Midwest	23,1	0,9	–	–
Typhon Hagibis	–	–	30,6	1,3
Typhon Faxai	–	–	19,5	0,8
Ouragan Dorian	–	–	14,3	0,6
Autres	69,6	2,6	20,8	1,0
Total des sinistres liés à des catastrophes	164,9	6,1	85,2	3,7
Sinistres liés à la COVID-19 ²⁾	112,8	4,2	–	–
	277,7	10,3 points	85,2	3,7 points

- 1) Déduction faite des primes de reconstitution.
- 2) Les sinistres liés à la COVID-19 de 2020 représentent essentiellement les expositions relatives à l'assurance perte d'exploitation et à l'assurance annulation d'événement.

Le montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures est minime, étant de 5,1 \$ (0,2 point de ratio mixte) pour 2020, alors que l'évolution nette avait été défavorable en 2019, chiffrée à 32,0 \$ (1,4 point de ratio mixte). L'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures en 2019 reflétait surtout une détérioration dans le secteur de l'assurance (essentiellement dans les branches d'assurance risques divers en Amérique du Nord, en ce qui concerne

surtout l'année de survenance 2017, facteur qui avait été partiellement compensé par une diminution des frais de règlement de sinistres non attribués) et dans le secteur de la réassurance (essentiellement à cause du typhon Jebi).

Les primes brutes émises de 2020 ont augmenté de 21,3 % grâce surtout aux transactions nouvelles et à une tarification avantageuse tant dans le secteur de l'assurance (essentiellement les plateformes du marché nord-américain et du marché mondial en ce qui concerne l'assurance risques divers successifs et l'assurance professionnelle) que dans le secteur de la réassurance (principalement la réassurance dommages). Compte non tenu du transfert de portefeuille de sinistres d'Allied World de 2019, les primes nettes émises de 2020 se sont accrues de 19,8 % par suite de l'augmentation des primes brutes émises. Compte non tenu du transfert du portefeuille de sinistres d'Allied World en 2019, les primes nettes acquises de 2020 se sont accrues de 12,2 % par suite surtout de la variation des primes nettes émises en 2020 et en 2019.

Le ratio de la charge de commissions de 2020 a fléchi comparativement à celui de 2019, passant de 11,0 % à 9,3 %, principalement à cause d'une baisse des commissions brutes moyennes, d'une hausse des produits de commissions applicables aux cessions (surtout dans le secteur de l'assurance) et du transfert de portefeuille de sinistres réalisé au quatrième trimestre de 2019, ce qui a réduit les primes nettes acquises.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2020 a fléchi comparativement au ratio de 2019, passant de 17,2 % à 15,4 %, principalement à cause d'une hausse des primes nettes acquises, alors que les charges techniques n'ont augmenté que légèrement, et du transfert de portefeuille de sinistres réalisé au quatrième trimestre de 2019, ce qui a réduit les primes nettes acquises.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont diminué en atteignant 126,7 \$, contre 148,9 \$ en 2019, ce qui reflète surtout une baisse des produits d'intérêts sur les obligations du Trésor américain à court terme et une baisse du montant net des produits d'intérêts générés sur les fonds retenus, malgré une augmentation des produits de dividendes sur les actions ordinaires.

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation (exclusion faite des flux de trésorerie d'exploitation liés aux placements comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net) ont augmenté, passant de 117,3 \$ en 2019 à 1 049,4 \$ en 2020, en raison surtout de l'augmentation des primes nettes encaissées et de la diminution du montant net payé au titre des sinistres.

En 2020, Allied World a reçu de la société un apport de capital de 100,0 \$ (320,8 \$ en 2019) principalement en soutien à ses projets de souscription, ce qui a fait augmenter la participation de la société dans Allied World à 70,9 %, contre 70,1 % au 31 décembre 2019. Le 30 avril 2020, Allied World a payé un dividende de 126,4 \$ (126,4 \$ le 29 avril 2019) à ses actionnaires minoritaires (OMERS, AIMCo et d'autres actionnaires).

Fairfax Asia

	2020	2019
Bénéfice technique	7,1	6,4
Sinistres et frais de règlement de sinistres – année de survenance	66,9 %	70,3 %
Commissions	13,9 %	13,5 %
Charges techniques	24,4 %	26,4 %
Ratio mixte – année de survenance	105,2 %	110,2 %
Évolution favorable nette	(8,4) %	(13,2) %
Ratio mixte – année civile	96,8 %	97,0 %
Primes brutes émises	424,7	438,3
Primes nettes émises	221,6	231,2
Primes nettes acquises	221,7	215,2
Bénéfice technique	7,1	6,4
Intérêts et dividendes	20,0	17,7
Quote-part du résultat net des entreprises associées	14,6	(0,1)
Résultat d'exploitation	41,7	24,0

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; une participation de 49,0 % dans Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit »); la majorité de la participation de 28,2 % de la société dans Singapore Reinsurance Corporation Limited (« Singapore Re »). Fairfax Asia détient aussi une participation en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit.

En 2020, AMAG Insurance a surtout réglé sa convention de bancassurance avec PT Bank Pan Indonesia Tbk, a touché une contrepartie en trésorerie de 66,3 \$ et a inscrit un profit net de 3,2 \$ sur la cession de l'immobilisation incorporelle.

Pour 2020, Fairfax Asia présente un bénéfice technique de 7,1 \$ et un ratio mixte de 96,8 %, contre 6,4 \$ et 97,0 % pour 2019. Le tableau qui suit présente les ratios mixtes respectifs des sociétés que Fairfax Asia regroupe.

	2020	2019
Falcon	95,4 %	96,0 %
Pacific Insurance	99,2 %	97,8 %
AMAG Insurance	93,8 %	94,7 %
Fairfirst Insurance	97,5 %	98,5 %

Le bénéfice technique de 2020 de Fairfax Asia rend compte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 18,5 \$ (8,4 points de ratio mixte) associées surtout à l'assurance automobile, à l'assurance biens et à l'assurance maladie. Le bénéfice technique de Fairfax Asia pour 2019 rendait compte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 28,3 \$ (13,2 points de ratio mixte), associées surtout à l'assurance automobile, à l'assurance maritime et à l'assurance indemnisation des accidents de travail.

Les primes brutes émises de 2020 ont diminué de 3,1 % à cause surtout d'un recul du volume de transactions chez Pacific Insurance et AMAG Insurance (surtout dans les branches d'assurance automobile en raison des conséquences économiques de la COVID-19), ce qui a été partiellement compensé par une légère croissance du volume de transactions chez Fairfirst Insurance. Les primes nettes émises de 2020 ont baissé de 4,2 %, ce qui reflète surtout la diminution des primes brutes émises, dont la majorité ont été dans les branches d'assurance où les risques assurés sont surtout conservés. Les primes nettes acquises de 2020 se sont accrues de 3,0 % par suite de la croissance des primes nettes émises en 2019.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2020 a fléchi comparativement à celui de 2019, passant de 26,4 % à 24,4 %, principalement en raison d'une réduction des charges techniques chez Pacific Insurance et d'une augmentation des primes nettes acquises chez les autres sociétés comprises dans Fairfax Asia, alors que leurs charges techniques n'ont augmenté que légèrement.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont augmenté comparativement à ceux de 2019, passant de 17,7 \$ à 20,0 \$, surtout à cause d'une réduction des honoraires de gestion de placements et d'administration, contrebalancée en partie par une baisse des produits d'intérêts générés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et par une baisse du produit de dividendes sur les actions ordinaires.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 5 novembre 2019, la société a transféré sa participation dans ARX Insurance (décrite ci-après) à la société à responsabilité limitée FFH Ukraine Holdings (« Fairfax Ukraine »), filiale nouvellement formée. Le 6 novembre 2019, Fairfax Ukraine a réalisé l'acquisition de la société par actions à capital fermé Insurance Company Universalna (« Universalna »), société d'assurance IARD en Ukraine. Le prix d'acquisition d'Universalna était constitué d'un montant en trésorerie de 4,6 \$ et d'une participation de 30,0 % dans Fairfax Ukraine transférée à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

Le 14 février 2019, la société a acquis les activités d'assurance d'AXA en Ukraine (renommée par la suite ARX Insurance Company (« ARX Insurance »)) pour une contrepartie de 17,4 \$. ARX Insurance a contribué au bénéfice technique de 2020 à hauteur de 6,9 \$.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, Advent est présentée en tant qu'entité du secteur comptable Liquidation de sinistres. La décision de classer Syndicate 780 d'Advent dans le secteur Liquidation de sinistres reflète les défis stratégiques et considérables que Syndicate 780 devait relever, ayant tout fait pour bien s'implanter dans les champs d'activité ciblés, où la concurrence demeure féroce. Avant le 1^{er} janvier 2019, certaines catégories d'activité d'Advent avaient été transférées à Brit (assurance risques divers, assurance directe et réassurance facultative biens et assurance actes de terrorisme), à Allied World (assurance produits de consommation) et à Newline d'Odyssey Group (assurance médicale pour animal de compagnie). Le capital soutenant les activités de Syndicate 780 d'Advent et de Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres est disponible aux deux de façon interchangeable depuis le 1^{er} janvier 2019, et la quasi-totalité des salariés d'Advent demeurent au service de Fairfax.

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice 2020, le secteur Assurance et réassurance – Autres a enregistré un bénéfice technique de 5,5 \$ et un ratio mixte de 99,5 %, contre une perte technique de 17,9 \$ et un ratio mixte de 101,7 % pour 2019. L'amélioration du résultat technique de 2020 découle surtout d'une diminution des sinistres liés à des catastrophes (comme l'indique le tableau ci-après) et d'une augmentation des primes nettes acquises, alors que les charges techniques n'ont augmenté que légèrement (surtout chez Fairfax Latin America et Fairfax CEE), ce qui a été partiellement neutralisé par les sinistres liés à la COVID-19 (comme l'indique le tableau ci-après) et par une réduction du montant de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures.

	2020		2019	
	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte	Sinistres ¹⁾	Incidence sur le ratio mixte
Émeutes au Chili	–	–	19,2	1,8
Typhon Hagibis	–	–	2,5	0,2
Typhon Faxai	–	–	1,7	0,2
Ouragan Dorian	–	–	0,3	–
Autres	4,3	0,4	8,2	0,9
Total des sinistres liés à des catastrophes	4,3	0,4	31,9	3,1
Sinistres liés à la COVID-19 ²⁾	39,5	3,5	–	–
	43,8	3,9 points	31,9	3,1 points

1) Déduction faite des primes de reconstitution.

2) Les sinistres liés à la COVID-19 de 2020 représentent essentiellement les expositions de Bryte Insurance relatives aux pertes d'exploitation.

Le résultat technique de 2020 rend compte d'une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures de 30,5 \$ (2,7 points de ratio mixte), ce qui traduit une évolution favorable dans la plupart des secteurs. Les résultats techniques de 2019 reflétaient une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures correspondant à 52,0 \$ (5,0 points de ratio mixte) qui était principalement associée aux provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe de réassurance, de Fairfax CEE (principalement Colonnade Insurance en ce qui concerne surtout les assurances dommages des entreprises) et de Bryte Insurance (en ce qui concerne surtout les assurances biens et automobile).

Les primes brutes émises de 2020 ont augmenté de 9,5 %, du fait surtout de leur augmentation chez le groupe de réassurance, chez Fairfax Latin America (Fairfax Brasil) et chez Fairfax CEE (Polish Re et ARX Insurance), ce qui a été contrebalancé en partie par une baisse chez Bryte Insurance (surtout à cause d'un écart de change défavorable). Les primes nettes émises de 2020 se sont accrues de 3,1 %, en raison surtout des mêmes facteurs qui ont influé sur les primes brutes émises, facteurs qui ont été

contrebalancés en partie par une diminution des primes conservées chez Fairfax Latam (principalement à cause d'un nouveau traité de réassurance en quote-part contracté pour les branches d'assurance des entreprises et d'assurance automobile de La Meridional Argentina) et par une réduction du volume de transactions chez Fairfax Latam (essentiellement chez Southbridge Colombia). Les primes nettes acquises de 2020 ont augmenté de 7,5 %, de manière cohérente avec les facteurs qui ont influé sur les primes nettes émises.

Le ratio des charges techniques par rapport aux primes de 2020 a régressé comparativement à celui de 2019, passant de 24,0 % à 21,9 %, surtout à cause des améliorations enregistrées chez Fairfax Latin America (principalement chez Southbridge Chile, Southbridge Colombia et Fairfax Brasil) et chez Fairfax CEE (principalement chez Polish Re et Fairfax Ukraine).

Les intérêts et les dividendes de 2020 se sont contractés comparativement à ceux de 2019, passant de 57,0 \$ à 49,7 \$, surtout à cause d'une diminution des produits d'intérêts générés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, sur les placements à court terme et sur un portefeuille réduit d'obligations du Trésor américain et d'obligations d'autres gouvernements, ces facteurs étant compensés en partie par une réduction des frais de gestion de placements.

Activités de liquidation de sinistres

Le secteur comptable Liquidation de sinistres a été formé le 11 août 1999 lors de la prise de participation de la société dans The Resolution Group (« TRG »). Il englobe actuellement le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, formé essentiellement de TIG Insurance Company. Le secteur comptable Liquidation de sinistres englobe aussi Resolution Group Reinsurance (Barbados) Limited. Le groupe Liquidation de sinistres en Europe, qui a été déconsolidé le 31 mars 2020 comme l'indique le paragraphe qui suit, est composé essentiellement de RiverStone (UK), de Syndicate 3500 de Lloyd's, de TIG Insurance (Barbados) Limited, créée pour faciliter certaines transactions de réassurance, et d'Advent (depuis le 1^{er} janvier 2019). Le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis est géré par l'équipe exclusive de gestion de liquidation de sinistres de RiverStone, qui représente un effectif de 359 personnes aux États-Unis.

Exercice clos le 31 décembre 2020

Le 31 mars 2020, la société a transféré son secteur Liquidation de sinistres en Europe entièrement détenu (le secteur « Liquidation de sinistres en Europe ») à RiverStone (Barbados) Ltd. (« RiverStone Barbados »), une coentreprise nouvellement créée, pour un produit en trésorerie de 599,5 \$ et une participation de 60,0 % dans RiverStone Barbados, ayant une juste valeur de 605,0 \$. OMERS, qui est le régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, a en même temps souscrit à une prise de participation de 40,0 % moyennant une contrepartie en trésorerie de 599,5 \$, établie selon la juste valeur du groupe Liquidation de sinistres en Europe au 31 décembre 2019, aux termes d'une entente de souscription conclue le 20 décembre 2019, et a conclu une convention entre actionnaires avec la société pour diriger conjointement les activités pertinentes de RiverStone Barbados. À la date de clôture du 31 mars 2020, la société a déconsolidé les actifs et passifs du secteur Liquidation de sinistres en Europe, qui étaient comptabilisés respectivement dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière, y compris la trésorerie et les équivalents non soumis à restrictions du secteur Liquidation de sinistres en Europe de 377,8 \$, et a commencé à appliquer la méthode de la mise en équivalence pour comptabiliser sa participation dans RiverStone Barbados. La société a comptabilisé un profit avant impôt sur la déconsolidation d'une filiale d'assurance, soit 117,1 \$, dans l'état consolidé du résultat net, dont voici la ventilation : profit de 243,4 \$ sur la cession de la participation de 40,0 % dans le groupe Liquidation de sinistres en Europe; profit de 35,6 \$ résultant de la réévaluation, à la juste valeur à la date de clôture de l'opération, de la participation de 60,0 % conservée dans le groupe Liquidation de sinistres en Europe; déduction faite des pertes de change de 161,9 \$ reclassées depuis le cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net.

Le 31 janvier 2020, un portefeuille de liquidation de sinistres associé majoritairement à des risques de l'amiante, de pollution et autres risques aux États-Unis et relatif 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 (le « transfert du premier trimestre de 2020 en vertu de la Partie VII »). Dans le cadre de cette transaction, RiverStone (UK) a repris des passifs nets au titre de contrats d'assurance de 134,7 \$ pour une contrepartie en trésorerie de 143,3 \$.

Le 1^{er} janvier 2020, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a réassuré un portefeuille constitué essentiellement d'assurances biens, d'assurances responsabilité civile et d'assurances maritimes pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2019, inclusivement (la « transaction de réassurance du premier trimestre de 2020 »). Dans le cadre de cette transaction, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a repris des passifs nets de 145,5 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 146,5 \$.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 1^{er} avril 2019, le secteur Liquidation de sinistres a cédé à Brit, pour une contrepartie initiale de 17,6 \$, un portefeuille de Syndicate 780 d'Advent relatif à des années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement, qui comprend des assurances directes biens et des réassurances facultatives biens, des assurances biens et des assurances contre les actes terroristes (la « transaction de réassurance de Brit du deuxième trimestre de 2019 »).

Le 1^{er} janvier 2019, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a réassuré un portefeuille constitué essentiellement d'assurances de dommages (responsabilité des employeurs et responsabilité civile générale), d'assurances responsabilité professionnelle, d'assurances biens, d'assurances maritime et d'assurances aviation pour les années de survenance allant jusqu'à l'année 2018, inclusivement (la « transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 »). Dans le cadre de cette transaction, Syndicate 3500 du secteur Liquidation de sinistres a repris un passif net de 556,8 \$ au titre des contrats d'assurance pour une contrepartie de 561,5 \$.

Depuis le 1^{er} janvier 2019, Advent est 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.

Résultats d'exploitation

Le tableau qui suit résume les résultats d'exploitation du secteur Liquidation de sinistres pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019.

	2020			2019		
	Transactions du premier trimestre de 2020 ¹⁾	Autres ²⁾	Total	Transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 ³⁾	Autres ⁴⁾	Total
Primes brutes émises	146,5	0,3	146,8	561,5	48,1	609,6
Primes nettes émises	146,5	0,3	146,8	561,5	13,0	574,5
Primes nettes acquises	125,6	2,5	128,1	561,5	80,6	642,1
Sinistres, montant net	(124,7)	(131,2)	(255,9)	(556,8)	(187,9)	(744,7)
Charges d'exploitation	8,7	(89,0)	(80,3)	–	(161,6)	(161,6)
Intérêts et dividendes	–	24,7	24,7	–	55,8	55,8
Quote-part du résultat net des entreprises associées	–	(11,2)	(11,2)	–	(6,3)	(6,3)
Résultat d'exploitation	9,6	(204,2)	(194,6)	4,7	(219,4)	(214,7)

- 1) Le transfert du premier trimestre de 2020 effectué en vertu de la Partie VII et la transaction de réassurance décrits aux paragraphes précédents.
- 2) Les chiffres du secteur Liquidation de sinistres ne tiennent pas compte du transfert du premier trimestre de 2020 effectué en vertu de la Partie VII et de la transaction de réassurance qui sont décrits aux paragraphes précédents.
- 3) La transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 décrite aux paragraphes précédents.
- 4) Les chiffres du secteur Liquidation de sinistres tiennent compte de la transaction de réassurance de Brit du deuxième trimestre de 2019, mais ne tiennent pas compte de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 décrite aux paragraphes précédents.

D'ici la fin de cette section, les références faites à 2020 et à 2019 excluent, pour une question de normalisation des résultats, les incidences du transfert du premier trimestre de 2020 effectué en vertu de la Partie VII, de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2020 et de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 qui sont mentionnés plus haut. Depuis le 1^{er} avril 2020, les résultats d'exploitation du secteur comptable Liquidation de sinistres ne comprennent que ceux du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis.

Pour 2020, le secteur Liquidation de sinistres présente un résultat d'exploitation négatif de 204,2 \$ (219,4 \$ pour 2019). Les primes nettes acquises de 80,6 \$ pour 2019 sont essentiellement liées à la liquidation des sinistres associés à la partie non acquise des primes d'Advent (104,3 \$), ce facteur étant partiellement neutralisé par les primes nettes cédées à Brit (24,5 \$) relativement à la transaction de réassurance de Brit du deuxième trimestre de 2019.

Le montant net des sinistres de 131,2 \$ pour 2020 rend surtout compte d'une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures liés à l'amiante, à la pollution et à d'autres risques (125,6 \$).

Le montant net des sinistres de 187,9 \$ pour 2019 rendait surtout compte d'une évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis (216,4 \$) et d'une augmentation des provisions pour sinistres relatives à la liquidation des sinistres associés à la partie non acquise des primes d'Advent (54,1 \$), ce qui avait été partiellement compensé par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe (65,9 \$). Le montant de l'évolution défavorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, soit 216,4 \$, résultait essentiellement de la détérioration continue des risques de l'amiante, de pollution et d'autres risques (213,7 \$) et du relèvement d'autres provisions pour sinistres (6,7 \$), ce qui avait été partiellement compensé par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres liés à l'assurance indemnisation des accidents de travail (5,5 \$). Le montant de 65,9 \$ de l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures du groupe Liquidation de sinistres en Europe reflète essentiellement l'amélioration de l'exposition de RiverStone (UK) à l'assurance responsabilité des employeurs et à l'assurance responsabilité civile générale (49,4 \$) et l'amélioration de l'exposition d'Advent à l'assurance maritime et à l'assurance biens (9,5 \$).

Les charges d'exploitation de 2020 ont baissé par rapport à celles de 2019, passant de 161,6 \$ à 89,0 \$, surtout à cause de la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe le 31 mars 2020, du recouvrement en 2020 de soldes de réassurance qui étaient irrécouvrables, alors qu'en 2019, la société avait comptabilisé une provision pour soldes de réassurance irrécouvrables à l'égard du groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis, et d'une baisse de la charge de commissions faisant suite à l'épuisement de la provision d'Advent pour primes non acquises.

Les intérêts et les dividendes de 2020 ont diminué comparativement à ceux de 2019, passant de 55,8 \$ à 24,7 \$, surtout à cause de la déconsolidation, le 31 mars 2020, du groupe Liquidation de sinistres en Europe et de la baisse des produits d'intérêts sur les obligations.

En 2020, Fairfax a fait des apports de capital de 131,9 \$ au secteur Liquidation de sinistres afin d'en augmenter le capital. En 2019, Fairfax avait effectué des apports de capital de 290,1 \$ au secteur Liquidation de sinistres, soit 205,2 \$ en trésorerie destinés à augmenter le capital de ce secteur (120,2 \$) et à soutenir la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019 (85,0 \$), et 84,9 \$ représentant l'apport des actifs nets d'Advent à l'intention de ce secteur.

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.

Sociétés autres que des sociétés d'assurance

	2020					2019				
	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total ⁵⁾	Restaurants et commerce de détail ¹⁾	Fairfax India ²⁾	Thomas Cook India ³⁾	Autres ⁴⁾	Total ⁵⁾
Produits des activités ordinaires	1 734,2	312,8	225,2	2 470,2	4 742,4	2 120,6	410,7	1 087,4	1 918,4	5 537,1
Charges ⁶⁾	(1 811,1)	(305,9)	(288,3)	(2 462,7)	(4 868,0)	(2 049,5)	(401,8)	(1 081,3)	(1 909,0)	(5 441,6)
Résultat avant impôt, charge d'intérêts et autres	(76,9)	6,9	(63,1)	7,5	(125,6)	71,1	8,9	6,1	9,4	95,5
Intérêts et dividendes	6,1	28,9	-	12,1	47,1	8,3	(74,5)	-	13,5	(52,7)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1,3	(24,8)	(3,4)	(73,3)	(100,2)	-	179,2	(182,8)	(41,6)	(45,2)
Résultat d'exploitation	(69,5)	11,0	(66,5)	(53,7)	(178,7)	79,4	113,6	(176,7)	(18,7)	(2,4)
Profits (pertes) nets sur placements	(6,6)	(12,4)	4,0	(50,6)	(65,6)	9,2	54,7	4,2	4,5	72,6
Résultat avant impôt et charge d'intérêts	(76,1)	(1,4)	(62,5)	(104,3)	(244,3)	88,6	168,3	(172,5)	(14,2)	70,2

1) Essentiellement Société de Recettes Illimitées, Toys "R" Us Canada, Praktiker, Golf Town, Sporting Life, Kitchen Stuff Plus et William Ashley.

2) Fairfax India et ses filiales, NCML, Fairchem, Privi et Saurashtra Freight. 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 sa filiale Sterling Resorts. Ces résultats diffèrent de ceux que Thomas Cook India a publiés, principalement en raison des différences entre les IFRS et les normes comptables de l'Inde et des ajustements comptables liés à l'acquisition.

-
- 4) *Essentiellement AGT (consolidée le 17 avril 2019), Dexterra Group (anciennement Horizon North, acquise le 29 mai 2020), Grivalia Properties (déconsolidée le 17 mai 2019), Mosaic Capital, Pethealth, Boat Rocker, Farmers Edge (consolidée le 1^{er} juillet 2020), Fairfax Africa et sa filiale CIG (toutes deux déconsolidées le 8 décembre 2020) et Rouge Media.*
 - 5) *Les chiffres tels qu'ils sont présentés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.*
 - 6) *En 2020, le secteur comptable « Sociétés autres que des sociétés d'assurance » a comptabilisé en autres charges, dans l'état consolidé du résultat net, des montants de 123,8 \$ au titre des subventions salariales accordées dans le cadre de l'aide gouvernementale liée à la COVID-19.*

Restaurants et commerces de détail

Exercice clos le 31 décembre 2019

En 2019, la participation de la société dans Société de Recettes Illimitées s'est accrue en s'élevant à 47,9 %, en raison surtout du rachat, par Société de Recettes Illimitées, de ses actions ordinaires aux fins d'annulation et de l'acquisition, par la société, d'actions à droit de vote multiple auprès de détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle dans Société de Recettes Illimitées. Ces transactions ont respectivement réduit les participations ne donnant pas le contrôle dans Société de Recettes Illimitées de 85,3 \$ et de 20,2 \$, donnant lieu à une perte sur dilution de 15,5 \$ que la société a comptabilisée, montants qui sont pris en compte au poste « Autres variations nettes des capitaux permanents » dans l'état consolidé des variations des capitaux propres de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Résultats d'exploitation

La baisse des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Restaurants et commerces de détail en 2020 s'explique surtout par la diminution du volume des ventes chez Société de Recettes Illimitées, Toys "R" Us Canada, Praktiker et Sporting Life à cause de la pandémie de COVID-19, alors que le volume des ventes de Golf Town a augmenté. Les charges du secteur Restaurants et commerces de détail pour 2020 comprennent des pertes de valeur hors trésorerie attribuables à la COVID-19, essentiellement sur les actifs au titre de droits d'utilisation et sur les créances sur contrats de location-financement, comptabilisées en raison de la restructuration du portefeuille de restaurants de Société de Recettes Illimitées précédemment annoncée et de certaines marques de celle-ci.

Fairfax India

Après le 31 décembre 2020

Le 16 décembre 2019, Fairfax India a conclu une entente prévoyant la vente d'une participation d'environ 11 %, après dilution, dans sa filiale entièrement détenue Anchorage Infrastructure Investments Holdings Limited (« Anchorage ») pour un produit brut d'environ 130 \$ (9,5 milliards de roupies indiennes). Fairfax India a créé Anchorage en 2019, qui intervient comme principale société de portefeuille pour les placements dans le secteur aéroportuaire en Inde. Aux termes de l'entente, Fairfax India transférera à Anchorage environ 44 % de sa participation de 54,0 % dans Bangalore International Airport Limited (l'« aéroport de Bangalore »). La clôture de la transaction est sous réserve des conditions de clôture habituelles, notamment du consentement de divers tiers, et devrait se réaliser avant le 31 mars 2021.

Exercice clos le 31 décembre 2020

En 2020, Fairchem a été restructurée en deux entités distinctes : Fairchem Organics Limited (« Fairchem »), entreprise de produits oléochimiques et nutraceutiques, et Privi Speciality Chemicals Limited (« Privi »), entreprise de composés chimiques aromatiques.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 21 décembre 2019, les obligations de Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») détenues par Fairfax India d'un capital de 300,0 \$ ont été réglées pour un produit en trésorerie net de 425,5 \$ (30,3 milliards de roupies indiennes), y compris les intérêts courus, ce qui s'est traduit pour la société par un profit net sur placements de 48,8 \$ (profits réalisés de 156,5 \$, dont une tranche de 107,7 \$ a été comptabilisée dans les profits latents au cours d'exercices antérieurs). Fairfax India a réinvesti une partie du produit net reçu en trésorerie, soit 198,0 \$ (14,1 milliards de roupies indiennes), afin d'accroître sa participation dans Sanmar, qui est passée de 30,0 % à 42,9 %. Sanmar est l'un des plus grands fabricants de PVC en Inde.

Le 31 mai 2019, IIFL Holdings Limited (« IIFL Holdings ») a effectué une opération de scission en se départant de sa filiale entièrement détenue IIFL Securities Limited (« IIFL Securities », dont les activités se rapportent au courtage de valeurs, à la distribution de produits financiers et aux services de banque d'investissement) et de sa participation de 53,3 % détenue dans sa filiale IIFL Wealth Management Limited (« IIFL Wealth », dont les activités se rapportent à la gestion de patrimoine et d'actifs) dans le cadre d'une transaction hors trésorerie. IIFL Holdings a été renommée IIFL Finance Limited (« IIFL Finance », qui englobe les services de prêts et de prêts hypothécaires) et demeure une société inscrite en bourse. Les actions d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities ont été inscrites à la cote de la Bourse de Bombay et de la Bourse nationale de l'Inde, en septembre 2019.

En 2019, Fairfax India a acquis une participation de 48,5 % dans Seven Islands Shipping Limited (« Seven Islands ») contre 83,8 \$ (5,8 milliards de roupies indiennes). Seven Islands est une société fermée de transport maritime dont le siège social est à Mumbai, en Inde, qui exerce des activités de transport de cargaisons liquides le long de la côte indienne et dans les eaux internationales.

En 2019, Fairfax India a augmenté sa participation dans CSB Bank Limited (« CSB Bank », auparavant The Catholic Syrian Bank Limited), la portant à 49,7 %, moyennant une contrepartie en trésorerie de 81,0 \$ (5,6 milliards de roupies indiennes). Fondée en 1920, CSB Bank a son siège social à Thrissur, en Inde, et offre des services bancaires par l'intermédiaire de succursales et de guichets automatiques en Inde. En décembre 2019, CSB Bank est devenue une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Bombay et de la Bourse nationale de l'Inde.

Résultats d'exploitation

La baisse des produits des activités ordinaires et des charges de Fairfax India en 2020 s'explique surtout par la diminution du volume des ventes chez NCML et Privi à cause de la pandémie de COVID-19, alors que le volume des ventes de Saurashtra Freight a augmenté.

Les produits d'intérêts et de dividendes de 2020 tiennent compte de la reprise d'une somme de 47,9 \$ qui avait été inscrite à titre de commissions de performance à recevoir de Fairfax India en 2019, reprise partiellement compensée par des commissions de performance à recevoir de Fairfax India, de 5,2 \$, comptabilisées en 2020. Les charges d'intérêts et de dividendes de 74,5 \$ pour 2019 comprenaient des commissions de performance à payer à Fairfax de la part de Fairfax India de 47,9 \$. Ces commissions de performance à payer et cette reprise représentaient des transactions intragroupe qui avaient été éliminées lors de la consolidation. Le 5 mars 2021, la société de portefeuille a reçu 546 263 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par Fairfax India en règlement des 5,2 \$ de commissions de performance à recevoir.

Les pertes nettes sur placements de 2020, soit 12,4 \$, reflètent essentiellement les pertes de change sur les emprunts libellés en dollars américains de Fairfax India par suite de l'appréciation de cette monnaie face à la roupie indienne. Les profits nets sur placements de 54,7 \$ pour 2019 reflétaient surtout des profits nets sur les obligations de sociétés et les actions ordinaires, diminués des pertes nettes sur les dérivés sur actions et des pertes de change sur les emprunts libellés en dollars américains de Fairfax India, car le cours du dollar américain s'était apprécié comparativement à celui de la roupie indienne.

Après le 31 décembre 2020, plus précisément le 26 février 2021, Fairfax India a réalisé un placement de billets de premier rang non garantis, d'un capital de 500,0 \$, à 5,00 %, échéant le 26 février 2028, dont le produit net a servi à rembourser un montant de capital de 500,0 \$ sur son emprunt à terme à taux variable. Des filiales d'assurance et de réassurance de la société avaient acheté pour 58,4 \$ de billets de premier rang non garantis, à 5,00 %, de Fairfax India aux mêmes conditions que d'autres participants, et ce placement intragroupe sera éliminé dans l'information financière consolidée de la société.

Thomas Cook India

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 9 décembre 2019, Thomas Cook India a réalisé une scission partielle sans effet sur la trésorerie de sa participation de 48,6 % dans Quess Corp Limited (« Quess »), ce qui représente un remboursement de capital à ses actionnaires. Par conséquent, la société a obtenu une participation directe de 31,8 % dans Quess en vertu d'un transfert entre sociétés sous contrôle commun, et la valeur comptable de Quess est restée la même pour la société. Avant la scission partielle, Thomas Cook India a comptabilisé les actions de Quess devant être transférées à ses actionnaires minoritaires à la juste valeur et comptabilisé une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$, laquelle est incluse dans la quote-part du résultat net des entreprises associées, dans l'état consolidé du résultat net, et attribuée intégralement aux participations ne donnant pas le contrôle.

Le 28 mars 2019, Thomas Cook India a acquis une participation de 51,0 % dans DEI Holdings Limited (« DEI ») moyennant 20,4 \$ (1,4 milliard de roupies indiennes). DEI est un fournisseur de solutions et de services en imagerie touristique dont le siège social est à Dubai et qui compte plus de 250 établissements dans le monde.

Résultats d'exploitation

La baisse des produits des activités ordinaires et des charges de Thomas Cook India en 2020 s'explique surtout par la diminution du volume des ventes à cause des restrictions de voyage imposées en raison de la pandémie de COVID-19.

Autres

Après le 31 décembre 2020

Le 3 mars 2021, Farmers Edge a réalisé un placement par le biais d'un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») en émettant 7 353 000 actions ordinaires en contrepartie de 125,0 \$ CA (99,0 \$). Antérieurement au PAPE, la société avait exercé ses bons de souscription et converti ses débentures convertibles en actions ordinaires de Farmers Edge, ce qui a fait augmenter sa participation conférant le contrôle dans Farmers Edge, à environ 62 %, lors de la conclusion de l'opération de PAPE (avant l'exercice de toute option de surallocation par les preneurs fermes).

En février 2021, Boat Rocker a déposé un prospectus provisoire en vue d'émettre, dans le cadre d'un PAPE, des actions à droit de vote subalterne de 175,0 \$ CA (environ 139 \$). La clôture de l'opération devrait avoir lieu au cours du premier trimestre de 2021.

Exercice clos le 31 décembre 2020

Le 8 décembre 2020, Helios Holdings Limited (« Helios ») a acquis une participation de 45,9 % avec droits de vote dans Fairfax Africa en échange de ses droits à certains flux d'honoraires en trésorerie. Dès la clôture de l'opération, Helios a été nommée en tant que conseiller exclusif en placement auprès de Fairfax Africa, et ses cofondateurs ont été nommés cochefs de la direction. Par conséquent, Fairfax n'exerce plus aucun contrôle sur Fairfax Africa. Par la suite, Fairfax Africa a été renommée Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP ») et demeure inscrite à la cote de la Bourse de Toronto.

Avant la clôture de cette transaction et dans le cadre d'une opération intragroupe le 7 décembre 2020, la société de portefeuille a acheté la participation de 42,3 % que Fairfax Africa détenait dans Atlas Mara moyennant une contrepartie de 40,0 \$, a garanti le remboursement d'un emprunt garanti de 40,0 \$ qu'Atlas Mara a contracté auprès de Fairfax Africa et a fourni d'autres garanties totalisant 19,7 \$. À la clôture de l'opération, la société a déconsolidé Fairfax Africa dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, a comptabilisé sa participation de 32,3 % dans HFP comme une entreprise associée et a inscrit une perte de 61,5 \$ au poste « Profits (pertes) nets sur placements » dans l'état consolidé du résultat net, compte tenu de pertes de change de 26,9 \$ qui ont été reclassées depuis le cumul des autres éléments du résultat global. La perte avant impôt de 61,5 \$ rend compte d'une reprise partielle d'une perte de valeur initiale de 164,0 \$ inscrite au troisième trimestre de 2020 lorsque Fairfax Africa était classée comme détenue en vue de la vente, en raison de la hausse du cours de l'action de Fairfax Africa cotée en bourse, qui est passé de 2,96 \$ au 30 septembre 2020, à 3,92 \$ à la clôture.

HFP est une société de portefeuille dont l'objectif de placement consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital, en investissant dans des actions et dans des instruments d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées en Afrique ainsi que dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises avec des clients, des fournisseurs ou des activités essentiellement menées en Afrique ou qui dépendent de l'Afrique.

Le 1^{er} juillet 2020, la société a commencé à consolider Farmers Edge, car la société détenait des débentures et des bons de souscription qui, avec ses placements en actions ordinaires, représentaient une participation avec droit de vote potentielle importante d'environ 67 %. Farmers Edge offre des outils numériques de pointe aux agriculteurs et à d'autres acteurs clés de la chaîne de valeur agricole.

Le 29 mai 2020, Horizon North Logistics Inc. (« Horizon North ») a acquis, sur le plan juridique, une participation de 100 % dans Dexterra en émettant, à l'intention de la société, des actions ordinaires représentant une participation de 49,0 % dans Horizon North. La société a *de facto* obtenu le contrôle des droits de vote dans Horizon North en tant qu'actionnaire majoritaire de celle-ci sur le plan des capitaux propres et des droits de vote, et a comptabilisé la transaction comme une acquisition inversée de Horizon North par Dexterra. Les actifs, les passifs et les résultats d'exploitation de Horizon North ont été consolidés dans

le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance. Horizon North, ultérieurement renommée Dexterra Group Inc. (« Dexterra Group »), est une société ouverte canadienne qui fournit une gamme de services industriels et de solutions en matière de construction modulaire.

Exercice clos le 31 décembre 2019

Le 17 mai 2019, Grivalia Properties REIC (« Grivalia Properties ») a fusionné dans Eurobank Ergasias S.A. (« Eurobank »), par suite de quoi les actionnaires de Grivalia Properties, dont la société, ont reçu 15,8 actions nouvelles d'Eurobank en échange de chaque action de Grivalia Properties. Par conséquent, la société a déconsolidé Grivalia Properties en la retirant du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance, a comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$ et a réduit de 466,2 \$ les participations ne donnant pas le contrôle. Dans le cadre de la fusion, Grivalia Properties avait effectué un remboursement de capital antérieur à la fusion de 0,42 € par action le 5 février 2019. La société détenait environ 53 % de Grivalia Properties et 18 % d'Eurobank avant le regroupement, et 32,4 % d'Eurobank à la suite du regroupement. Au 31 décembre 2019, la société avait présenté son placement de 1 164,4 \$ dans Eurobank comme une participation dans une entreprise associée, alors qu'auparavant, elle l'avait présenté en tant qu'actions ordinaires comptabilisées à la juste valeur par le biais du résultat net comme il est décrit à la note 3. Eurobank est un fournisseur de services financiers en Grèce qui est coté à la Bourse d'Athènes.

Le 17 avril 2019, AGT Food & Ingredients Inc. (« AGT ») a réalisé une opération de transformation en société fermée menée par la direction, au prix de 18,00 \$ CA l'action ordinaire. Le consortium d'achat, formé de la société, de la direction d'AGT et d'autres investisseurs, a acquis, par l'entremise d'une nouvelle filiale de la société (l'« Acquéreur »), la totalité des actions ordinaires d'AGT que le consortium ne détenait pas encore, pour une contrepartie en trésorerie de 226,5 \$ (301,8 \$ CA), ce qui, à la clôture de l'opération, a donné lieu à une prise de participation de 69,9 % dans AGT qui confère le contrôle à la société et au règlement effectif des intérêts préexistants de la société dans les actions privilégiées et les bons de souscription d'AGT à leur juste valeur. Simultanément à l'acquisition d'AGT, l'Acquéreur a acquis les actions privilégiées de la société ainsi que le reste des actions ordinaires d'AGT détenu par le consortium d'achat en échange de ses propres actions ordinaires, ce qui a dilué la participation de la société dans AGT, ramenée à 59,6 %, le reste de la participation étant détenu par la direction d'AGT et d'autres investisseurs. L'Acquéreur et AGT ont fusionné par la suite, et l'entité issue de la fusion a été renommée AGT. La société détient des bons de souscription qui, s'ils étaient exercés, augmenteraient la participation dans AGT, à environ 80 %. Les actions privilégiées ont par la suite été annulées et les bons de souscription, éliminés lors de la consolidation d'AGT. AGT est un fournisseur de légumineuses à grains, d'aliments de base et d'ingrédients alimentaires.

Le 4 janvier 2019, Fairfax Africa a acquis une participation additionnelle de 41,2 % dans Consolidated Infrastructure Group (« CIG ») moyennant 44,9 \$ (628,3 millions de rands sud-africains) portant ainsi à 49,1 % sa participation totale dans CIG. Fairfax Africa détient un contrôle de fait en tant qu'actionnaire principal de CIG et détenteur des débetures convertibles de CIG actuellement exerçables, lesquelles, si elles étaient converties, lui assureraient un contrôle majoritaire. CIG est une société d'infrastructure technique panafricaine cotée à la Bourse de Johannesburg.

Résultats d'exploitation

L'augmentation des produits des activités ordinaires et des charges du secteur Autres en 2020 traduit principalement la consolidation de Farmers Edge (le 1^{er} juillet 2020), l'acquisition inversée de Horizon North par Dexterra (le 29 mai 2020) et la prise en compte des produits des activités ordinaires et des charges d'AGT pour toute une année en 2020 (consolidation depuis le 17 avril 2019), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par une diminution, attribuable à la COVID-19, du volume de ventes de Mosaic Capital et de Boat Rocker, ainsi que celui de la filiale de Fairfax Africa, soit CIG (ces deux dernières étant déconsolidées le 8 décembre 2020) et par la déconsolidation de Grivalia Properties (le 17 mai 2019). Le résultat d'exploitation négatif du secteur Autres, soit 53,7 \$ pour 2020, reflète surtout le résultat d'exploitation négatif de 110,1 \$ de Fairfax Africa (essentiellement la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées d'Atlas Mara et d'AFGRI) et le résultat d'exploitation négatif de CIG), compensé en partie par le résultat d'exploitation positif de Dexterra Group.

Les pertes nettes sur placements de 2020, soit 50,6 \$, représentent essentiellement les pertes nettes sur les obligations de sociétés chez Fairfax Africa et une perte à la déconsolidation d'une filiale chez CIG, compensées en partie par des profits nets sur les contrats de change chez AGT.

Intérêts et dividendes

Une analyse des intérêts et des dividendes est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

Une analyse de la quote-part du résultat net positif (négatif) des entreprises associées est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Profits nets sur placements

Une analyse des profits nets consolidés sur placements est fournie sous la rubrique « Placements » du présent rapport de gestion.

Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts consolidées de 475,9 \$ pour 2020 (472,0 \$ pour 2019) se ventilent comme suit :

	2020	2019
Charge d'intérêts sur les emprunts :		
Société de portefeuille	235,3	211,8
Sociétés d'assurance et de réassurance	51,0	56,6
Sociétés autres que des sociétés d'assurance ¹⁾	126,8	135,8
	<u>413,1</u>	<u>404,2</u>
Charges d'intérêts sur les obligations locatives ²⁾ :		
Société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	19,0	19,7
Sociétés autres que des sociétés d'assurance	43,8	48,1
	<u>62,8</u>	<u>67,8</u>
Charges d'intérêts présentées dans l'état consolidé du résultat net	<u>475,9</u>	<u>472,0</u>

1) Les emprunts et leurs charges d'intérêts sont sans recours pour la société de portefeuille.

2) Soit la comptabilisation progressive des obligations locatives selon la méthode du taux d'intérêt effectif en raison de l'adoption d'IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019.

L'augmentation des charges d'intérêts sur les emprunts au niveau de la société de portefeuille en 2020 s'explique surtout par l'émission du 29 avril 2020 de billets de premier rang à 4,625 %, échéant en 2030, d'un capital de 650,0 \$, et par l'émission du 14 juin 2019 de billets de premier rang à 4,23 %, échéant en 2029, d'un capital de 500,0 \$ CA, ce qui a été partiellement compensé par le remboursement, le 15 juillet 2019, du capital de 395,6 \$ CA restant dû sur les billets de premier rang à 6,40 %, échéant en 2021, et par la baisse des taux d'intérêt.

La baisse des charges d'intérêts de 2020 sur les emprunts contractés au niveau des sociétés d'assurance et de réassurance découle surtout de la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe et de ses emprunts le 31 mars 2020.

La diminution des charges d'intérêts sur les emprunts en 2020 au niveau des sociétés autres que des sociétés d'assurance reflète principalement l'effet de la baisse des taux d'intérêt, une diminution des emprunts chez CIG et NCML, et la déconsolidation de Grivalia Properties (le 17 mai 2019), ce qui a été partiellement neutralisé par la comptabilisation des charges d'intérêts d'AGT pour toute une année en 2020 (consolidation depuis le 17 avril 2019), par la consolidation de Horizon North (le 29 mai 2020) et de Farmers Edge (le 1^{er} juillet 2020) et par des emprunts additionnels chez Société de Recettes Illimitées.

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

Pour un complément d'information sur les emprunts de la société, voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Frais généraux du siège social et autres frais

Les frais généraux du siège social et autres frais représentent essentiellement les charges de toutes les sociétés de portefeuille du groupe (frais généraux du siège social), déduction faite des honoraires de gestion de placements et d'administration gagnés par la société de portefeuille, des produits d'intérêts et de dividendes générés sur la trésorerie, et les placements de la société de portefeuille et de la quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille.

	2020	2019
Frais généraux du siège social imputés à Fairfax	172,9	147,5
Frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales	61,6	27,9
Amortissement hors trésorerie d'immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales ¹⁾	93,7	96,4
Frais généraux du siège social ²⁾	328,2	271,8
Intérêts et dividendes de la société de portefeuille	(55,8)	(32,9)
Quote-part du résultat net des entreprises associées attribuée à la société de portefeuille	47,6	(165,1)
Honoraires de gestion de placements et d'administration et autres ³⁾	(67,3)	(195,6)
Perte sur rachat de titres de créance	–	23,7
	<u>252,7</u>	<u>(98,1)</u>

- 1) *L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles se rapporte essentiellement aux relations clients et aux relations courtiers.*
- 2) *Présentés en tant que frais généraux du siège social consolidés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.*
- 3) *Présentés en tant qu'élimination de consolidation à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.*

Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax pour 2020 ont augmenté en totalisant 172,9 \$, contre 147,5 \$ pour 2019, par suite surtout d'une hausse de la charge de rémunération du personnel, compensée en partie par une baisse des frais de bureaux et des frais généraux en raison de l'effet produit par la pandémie de COVID-19 sur les activités. Les frais généraux du siège social imputés à Fairfax incluent des dons de bienfaisance de 10,1 \$ en 2020 (7,7 \$ en 2019).

Les frais généraux du siège social imputés aux sociétés de portefeuille filiales ont grimpé en passant de 27,9 \$ en 2019 à 61,6 \$ en 2020, surtout à cause de l'augmentation de la charge de rémunération du personnel et des frais de services-conseils (7,0 \$, principalement en raison de l'application d'IFRS 17 *Contrats d'assurance*) et de la hausse des coûts nets liés aux agents et courtiers d'assurance chez Allied World et Crum & Forster (ce qui reflète essentiellement l'incidence de la COVID-19 sur certaines branches d'assurance).

L'amortissement hors trésorerie des immobilisations incorporelles imputé aux sociétés de portefeuille filiales de 93,7 \$ pour 2020 et de 96,4 \$ pour 2019 représente surtout l'amortissement des immobilisations incorporelles d'Allied World et de Crum & Forster.

Les intérêts et les dividendes de la société de portefeuille comprennent une augmentation des produits tirés des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur de 22,1 \$ pour 2020, contre 3,6 \$ pour 2019, ce qui reflète surtout une augmentation du produit de dividendes. Compte non tenu des produits tirés des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, les intérêts et dividendes de la société de portefeuille de 2020 ont augmenté en regard de ceux de 2019 en passant de 29,3 \$ à 33,7 \$, en raison surtout de la hausse des produits d'intérêts générés sur la trésorerie et les placements à court terme, ce facteur étant partiellement contrebalancé par une baisse des produits d'intérêts générés sur les obligations.

Les honoraires de gestion de placements et d'administration et autres de 67,3 \$ pour 2020 (195,6 \$ pour 2019) sont essentiellement composés d'honoraires de gestion de placements et d'administration de 90,3 \$ (196,6 \$ en 2019) reçus des filiales d'assurance et de réassurance, diminués des éliminations de consolidation. La diminution des honoraires de placements et d'administration de 2020 reflète essentiellement la reprise d'une somme de 47,9 \$ qui avait été inscrite à titre de commissions de performance à recevoir de Fairfax India en 2019, reprise partiellement compensée par des commissions de performance à recevoir de Fairfax India, de 5,2 \$, comptabilisées en 2020. Les commissions de performance de 5,2 \$ à recevoir par la société résultent de l'accord de consultation en placements conclu avec Fairfax India, selon lequel la société touche une commission de performance si l'augmentation de la valeur comptable de l'action de Fairfax India (calculée en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation) dépasse un seuil précis

durant la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020, cette condition ayant été remplie. Le 5 mars 2021, la société de portefeuille a reçu 546 263 actions à droit de vote subalterne nouvellement émises par Fairfax India en règlement des 5,2 \$ de commissions de performance à recevoir.

La perte de 23,7 \$ sur le rachat de la dette à long terme pour 2019 résultait du remboursement anticipé, le 15 juillet 2019, du capital restant dû de 395,6 \$ CA des billets de premier rang non garantis de la société, à 6,40 %, échéant le 25 mai 2021.

Les profits (pertes) nets sur placements et la quote-part du résultat net des entreprises associées qui sont 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 84,7 % pour 2020 (charge d'impôt de 206,7 \$) est supérieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : les avantages fiscaux non comptabilisés des pertes et des différences temporaires (essentiellement des actifs d'impôt différé non comptabilisés au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni) et les différences permanentes (principalement des pertes de valeur hors trésorerie sur le goodwill et les immobilisations incorporelles que le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance a comptabilisées), ce qui a été partiellement contrebalancé par l'exonération fiscale des revenus d'investissement (composés essentiellement du produit de dividendes, du produit d'intérêts non imposable, de la tranche de 50 % des gains en capital nets qui n'est pas imposable au Canada, de la quote-part du résultat net positif des entreprises associées dans certains territoires et du profit non imposable résultant de la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe).

Le taux d'impôt effectif de la société de 11,7 % pour 2019 (charge d'impôt de 261,5 \$) est inférieur au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada, qui est de 26,5 %, pour les principales raisons suivantes : les taux d'impôt inférieurs au taux prévu par la loi au Canada (principalement aux États-Unis, à la Barbade, chez Fairfax India, chez Brit et chez Allied World); la comptabilisation de reports prospectifs de crédits d'impôt étranger aux États-Unis non comptabilisés antérieurement; l'exonération fiscale des revenus d'investissement (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).

Pour un complément d'information, voir la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle sont essentiellement dans Allied World, Fairfax India, Société de Recettes Illimitées, Brit et Dexterra Group. Pour un complément d'information, voir la note 16 (Total des capitaux propres) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

État de la situation financière par secteur comptable

Les états de la situation financière sectoriels de la société aux 31 décembre 2020 et 2019 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 2020, certaines filiales de la société détenaient des participations dans d'autres filiales de Fairfax (les « sociétés affiliées de Fairfax »). Ces participations dans les sociétés affiliées de Fairfax sont comptabilisées au coût et présentées dans le tableau ci-après. Les soldes d'assurance et de réassurance des sociétés affiliées, y compris les primes à recevoir (incluses dans les créances résultant de contrats d'assurance), les frais d'acquisition de primes différés, les montants à recouvrer de réassureurs, les montants à payer au titre de contrats d'assurance, 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, ainsi qu'Allied World, 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 5 588,1 \$ au 31 décembre 2020 (4 124,6 \$ au 31 décembre 2019) étaient essentiellement composés des emprunts de la société de portefeuille Fairfax, soit 5 580,6 \$ (4 117,3 \$ au 31 décembre 2019).

Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax au 31 décembre 2020

	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Assurance et réassurance – Autres	Liquidation de sinistres	Siège social et autres	Données consolidées
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées^{1) 2)}											
Zenith National	–	6,1 %	2,0 %	–	–	–	–	–	–	91,9 %	100,0 %
TRG (Liquidation de sinistres)	–	–	–	–	–	–	–	31,5 %	–	68,5 %	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 %	2,5 %	47,7 %	66,9 %
Fairfax India	–	5,7 %	3,5 %	0,9 %	3,2 %	5,6 %	1,0 %	2,2 %	–	5,9 %	28,0 %
Société de Recettes Illimitées	5,6 %	12,9 %	7,4 %	1,1 %	2,4 %	5,9 %	–	3,3 %	0,2 %	1,4 %	40,2 %
Boat Rocker	–	–	26,1 %	19,3 %	–	–	–	10,3 %	–	–	55,7 %
Toys "R" Us Canada	–	28,2 %	28,2 %	28,2 %	–	–	–	–	–	–	84,6 %
AGT	–	7,8 %	12,3 %	3,1 %	–	16,3 %	–	–	–	18,5 %	58,0 %
Dexterra Group	–	17,0 %	5,3 %	–	3,1 %	11,0 %	–	–	3,4 %	9,2 %	49,0 %
Farmers Edge	8,0 %	–	7,2 %	6,8 %	3,4 %	8,5 %	–	7,2 %	–	–	41,1 %

- 1) Ce tableau exclut les filiales dans lesquelles la participation de la société est entièrement détenue par la société de portefeuille, notamment Northbridge, Odyssey Group, Crum & Forster, Brit, Allied World, Fairfax Asia, Fairfax Brasil, Fairfax Latam, Bryte Insurance, Polish Re, Colonnade Insurance et Fairfax Ukraine.
- 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 2020

	Assurance et réassurance									Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ⁹⁾	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total				
Actif													
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	76,3	499,6	8,1	14,1	-	-	-	-	598,1	-	-	654,1	1 252,2
Créances décollant de contrats d'assurance	537,5	1 674,0	412,9	233,1	1 015,9	1 409,7	100,5	668,9	6 052,5	8,4	-	(244,8)	5 816,1
Placements de portefeuille ^{1) 2)}	3 472,2	10 347,5	5 023,1	1 616,3	4 912,0	9 224,0	1 246,1	2 106,6	37 947,8	1 592,4	1 810,3	758,1	42 108,6
Frais d'acquisition de primes différés	169,4	387,4	197,3	12,8	222,3	404,9	22,5	157,8	1 574,4	-	-	(30,7)	1 543,7
Montants à recouvrer des réassureurs	379,4	1 497,2	1 143,4	38,5	1 829,3	4 092,6	330,1	1 943,7	11 254,2	453,7	-	(1 174,7)	10 533,2
Actifs d'impôt différé	58,1	159,9	148,1	59,4	-	-	2,0	32,5	460,0	0,1	64,5	189,3	713,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	200,9	177,0	293,0	410,8	781,3	1 551,7	119,5	52,0	3 586,2	41,1	2 601,8	-	6 229,1
Montants à recevoir de sociétés affiliées	207,4	8,0	3,6	0,2	0,5	2,0	0,7	0,2	222,6	357,7	3,8	(584,1)	-
Autres actifs	130,4	202,0	337,1	86,8	279,4	290,6	98,7	101,4	1 526,4	119,2	3 868,6	343,0	5 857,2
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ³⁾	-	89,1	29,4	-	-	-	-	34,7	153,2	29,3	-	(182,5)	-
Total de l'actif	5 231,6	15 041,7	7 596,0	2 472,0	9 040,7	16 975,5	1 920,1	5 097,8	63 375,4	2 601,9	8 349,0	(272,3)	74 054,0
Passif													
Dettes d'exploitation et charges à payer	248,4	552,1	350,9	63,9	172,8	276,0	41,0	138,2	1 843,3	59,9	2 566,4	526,5	4 996,1
Obligations au titre des dérivés	0,1	82,0	12,6	3,2	10,6	6,3	-	0,1	114,9	1,1	50,0	23,4	189,4
Montants à payer à des sociétés affiliées	0,6	0,3	1,6	3,5	-	0,4	0,5	1,4	8,3	-	117,6	(125,9)	-
Passifs d'impôt différé	0,9	-	-	-	28,9	64,0	47,9	11,0	152,7	-	197,7	6,0	356,4
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	128,3	818,3	183,2	88,1	495,5	889,8	85,0	536,0	3 224,2	11,6	-	(271,8)	2 964,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ⁴⁾	2 108,8	6 917,0	3 848,1	1 062,5	4 783,5	8 154,1	423,9	2 511,5	29 809,4	2 023,3	-	(1 023,4)	30 809,3
Provision pour primes non acquises ⁴⁾	931,2	1 681,3	1 010,4	279,6	1 020,4	2 607,6	196,4	823,2	8 550,1	-	-	(152,6)	8 397,5
Emprunts	-	90,0	41,4	38,3	314,5	549,2	-	-	1 033,4	-	2 192,5	5 588,1	8 814,0
Total du passif	3 418,3	10 141,0	5 448,2	1 539,1	6 826,2	12 547,4	794,7	4 021,4	44 736,3	2 095,9	5 124,2	4 570,3	56 526,7
Capitaux propres													
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 813,2	4 900,7	2 147,8	932,9	2 092,8	4 436,6	1 060,0	1 071,3	18 455,3	506,0	3 080,0	(8 184,7)	13 856,6
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	-	-	-	121,7	(8,5)	65,4	5,1	183,8	-	144,8	3 342,1	3 670,7
Total des capitaux propres	1 813,3	4 900,7	2 147,8	932,9	2 214,5	4 428,1	1 125,4	1 076,4	18 639,1	506,0	3 224,8	(4 842,6)	17 527,3
Total du passif et des capitaux propres	5 231,6	15 041,7	7 596,0	2 472,0	9 040,7	16 975,5	1 920,1	5 097,8	63 375,4	2 601,9	8 349,0	(272,3)	74 054,0
Capitaux permanents													
Emprunts	-	90,0	41,4	38,3	314,5	549,2	-	-	1 033,4	-	2 192,5	5 588,1	8 814,0
Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax	61,8	489,7	258,2	63,5	105,1	274,1	29,2	122,9	1 404,5	65,8	-	(1 470,3)	-
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 751,4	4 411,0	1 889,6	869,4	1 987,7	2 825,0	1 030,8	948,0	15 712,9	440,2	1 385,9	(3 682,4)	13 856,6
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	-	-	-	121,7	1 329,0	65,4	5,5	1 521,7	-	1 838,9	310,1	3 670,7
Total des capitaux permanents	1 813,3	4 990,7	2 189,2	971,2	2 529,0	4 977,3	1 125,4	1 076,4	19 672,5	506,0	5 417,3	745,5	26 341,3
% du total des capitaux permanents consolidés	6,9 %	18,9 %	8,3 %	3,7 %	9,6 %	18,9 %	4,3 %	4,1 %	74,7 %	1,9 %	20,6 %	2,8 %	100,0 %

- 1) *Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax hors du secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 2) *Compte tenu d'une participation dans une entreprise associée détenue en vue de la vente, de 729,5 \$, au 31 décembre 2020 (néant au 31 décembre 2019). Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.*
- 3) *Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.*
- 4) *Prise en compte dans les passifs au titre des contrats d'assurance dans l'état consolidé de la situation financière.*
- 5) *La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance, et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs en première ligne.*

État de la situation financière par secteur comptable au 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance									Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et éliminations ⁹⁾	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total				
Actif													
Trésorerie et placements de la société de portefeuille	79,6	582,8	10,8	12,1	–	–	–	–	685,3	–	–	290,2	975,5
Créances découlant de contrats d'assurance	441,7	1 473,2	325,8	229,8	964,5	1 512,0	89,9	551,1	5 588,0	4,1	–	(157,1)	5 435,0
Placements de portefeuille ¹⁾	3 012,4	9 237,0	4 408,0	1 667,8	4 200,1	8 235,0	1 117,4	2 040,8	33 918,5	1 906,3	2 730,7	(320,5)	38 235,0
Actifs détenus en vue de la vente ²⁾	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 386,6	–	(601,0)	2 785,6
Frais d'acquisition de primes différés	144,2	316,1	164,8	12,8	215,5	342,1	22,8	146,4	1 364,7	–	–	(20,4)	1 344,3
Montants à recouvrer des réassureurs	406,3	1 138,4	1 045,1	38,9	1 695,7	3 638,1	354,4	1 522,1	9 839,0	494,8	–	(1 178,0)	9 155,8
Actifs d'impôt différé	85,7	239,6	125,7	42,2	–	–	–	32,8	526,0	6,3	50,6	(207,0)	375,9
Goodwill et immobilisations incorporelles	183,4	182,5	299,9	416,9	794,4	1 598,0	185,2	54,2	3 714,5	43,5	2 435,3	0,8	6 194,1
Montants à recevoir de sociétés affiliées	203,2	2,6	4,1	–	0,1	0,2	363,0	–	573,2	356,1	0,6	(929,9)	–
Autres actifs	97,9	184,9	353,9	84,3	236,5	270,6	98,8	138,7	1 465,6	112,5	4 043,9	385,3	6 007,3
Participations dans les sociétés d'assurance et de réassurance affiliées de Fairfax ³⁾	–	131,9	65,2	–	–	–	–	34,0	231,1	62,4	–	(293,5)	–
Total de l'actif	4 654,4	13 489,0	6 803,3	2 504,8	8 106,8	15 596,0	2 231,5	4 520,1	57 905,9	6 372,6	9 261,1	(3 031,1)	70 508,5
Passif													
Dettes d'exploitation et charges à payer	222,7	531,7	324,7	62,9	188,3	285,7	39,2	130,2	1 785,4	75,4	2 734,1	219,2	4 814,1
Obligations au titre des dérivés	–	61,6	53,3	1,8	15,1	2,6	0,5	10,5	145,4	4,8	55,4	0,3	205,9
Montants à payer à des sociétés affiliées	1,1	2,3	1,5	1,7	1,0	0,3	0,8	6,0	14,7	–	145,1	(159,8)	–
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente ²⁾	–	–	–	–	–	–	–	–	–	2 203,7	–	(168,6)	2 035,1
Passifs d'impôt différé	–	–	–	–	23,3	53,1	44,4	12,5	133,3	–	229,5	(362,8)	–
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	105,1	528,6	150,5	57,9	524,8	796,6	89,7	478,7	2 731,9	14,1	–	(155,0)	2 591,0
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres ⁴⁾	1 976,9	6 158,5	3 548,0	1 088,5	4 286,4	7 672,7	424,0	2 071,8	27 226,8	2 232,2	–	(958,8)	28 500,2
Provision pour primes non acquises ⁴⁾	779,2	1 338,1	876,0	276,6	969,5	2 139,2	206,5	732,8	7 317,9	–	–	(95,5)	7 222,4
Emprunts	–	90,0	41,4	38,3	320,8	549,1	–	–	1 039,6	–	2 068,4	4 124,6	7 232,6
Total du passif	3 085,0	8 710,8	4 995,4	1 527,7	6 329,2	11 499,3	805,1	3 442,5	40 395,0	4 530,2	5 232,5	2 443,6	52 601,3
Capitaux propres													
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 569,3	4 778,2	1 807,9	977,1	1 777,6	4 100,4	1 362,5	1 074,9	17 447,9	1 842,4	3 869,3	(8 781,5)	14 378,1
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	–	–	–	–	(3,7)	63,9	2,7	63,0	–	159,3	3 306,8	3 529,1
Total des capitaux propres	1 569,4	4 778,2	1 807,9	977,1	1 777,6	4 096,7	1 426,4	1 077,6	17 510,9	1 842,4	4 028,6	(5 474,7)	17 907,2
Total du passif et des capitaux propres	4 654,4	13 489,0	6 803,3	2 504,8	8 106,8	15 596,0	2 231,5	4 520,1	57 905,9	6 372,6	9 261,1	(3 031,1)	70 508,5
Capitaux permanents													
Emprunts	–	90,0	41,4	38,3	320,8	549,1	–	–	1 039,6	–	2 068,4	4 124,6	7 232,6
Participations dans les sociétés affiliées de Fairfax	66,4	627,0	293,7	106,5	133,6	301,9	32,3	130,6	1 692,0	530,6	–	(2 222,6)	–
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de Fairfax	1 502,9	4 151,2	1 514,2	870,6	1 446,6	2 538,5	1 330,2	944,9	14 299,1	1 311,8	2 044,1	(3 276,9)	14 378,1
Participations ne donnant pas le contrôle	0,1	–	–	–	197,4	1 256,3	63,9	2,1	1 519,8	–	1 984,5	24,8	3 529,1
Total des capitaux permanents	1 569,4	4 868,2	1 849,3	1 015,4	2 098,4	4 645,8	1 426,4	1 077,6	18 550,5	1 842,4	6 097,0	(1 350,1)	25 139,8
% du total des capitaux permanents consolidés	6,2 %	19,4 %	7,4 %	4,0 %	8,3 %	18,5 %	5,7 %	4,3 %	73,8 %	7,3 %	24,3 %	(5,4) %	100,0 %

- Compte tenu des placements intragroupe dans des filiales de Fairfax hors du secteur de l'assurance qui sont comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.
- Les effets de la réassurance intragroupe établie avec Wentworth, qui a fait baisser de 352,5 \$ les actifs détenus en vue de la vente et de 357,7 \$ les passifs associés à ces actifs, ont été ajustés dans le secteur comptable Liquidation de sinistres. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
- Placements intragroupe dans des filiales d'assurance et de réassurance de Fairfax, comptabilisés au coût et éliminés lors de la consolidation.
- Prise en compte dans les passifs au titre des contrats d'assurance dans l'état consolidé de la situation financière.
- La colonne « Siège social et éliminations » englobe la société de portefeuille Fairfax, les sociétés de portefeuille filiales intermédiaires, ainsi que les écritures de consolidation et d'élimination. Les plus importantes de ces écritures sont l'élimination de la réassurance intragroupe offerte par le groupe de réassurance, et la réassurance fournie par Odyssey Group et Allied World aux assureurs en première ligne.

Éléments des états consolidés de la situation financière

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs dans l'état consolidé de la situation financière de la société au 31 décembre 2020 par comparaison au 31 décembre 2019 reflètent surtout l'incidence de la déconsolidation de Fairfax Africa le 8 décembre 2020 (à l'exclusion de la participation dans Atlas Mara) et du groupe Liquidation de sinistres en Europe le 31 mars 2020 (classé comme détenu en vue de la vente au 31 décembre 2019), ainsi que de la consolidation de Farmers Edge le 1^{er} juillet 2020 et de Horizon North le 29 mai 2020, comme il est décrit à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Au 31 décembre 2020, **la trésorerie et les placements de la société de portefeuille** avaient augmenté en s'établissant à 1 252,2 \$ (ou 1 229,4 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 22,8 \$), contre 975,5 \$ au 31 décembre 2019 (ou 975,2 \$, déduction faite des obligations au titre des dérivés de la société de portefeuille de 0,3 \$). Les variations importantes de la trésorerie de la société de portefeuille en 2020 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion.

Au 31 décembre 2020, **les créances sur contrats d'assurance** avaient augmenté de 381,1 \$ et avaient atteint 5 816,1 \$, ayant été de 5 435,0 \$ au 31 décembre 2019, ce qui reflétait surtout une hausse des primes d'assurance et de réassurance à recevoir du fait de la croissance du volume des transactions (principalement chez Odyssey Group, Northbridge et Crum & Forster), annulée en partie du fait d'une diminution des fonds retenus à recevoir (principalement chez Allied World).

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 42 108,6 \$ au 31 décembre 2020 (ou 41 942,0 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des dérivés), contre 38 235,0 \$ au 31 décembre 2019 (ou 38 029,4 \$, déduction faite des obligations des filiales au titre des dérivés). La hausse de 3 912,6 \$ découle avant tout des profits nets sur les obligations et d'une prise de participation de coentreprise dans RiverStone Barbados (détenue en vue de la vente au 31 décembre 2020), ce qui a été partiellement neutralisé par la déconsolidation de Fairfax Africa et par des facteurs particuliers qui ont fait varier les placements de portefeuille et 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 dérivés) ont augmenté de 3 013,3 \$, ce qui s'explique surtout par le réinvestissement du montant net des produits résultant des ventes et des arrivées à échéance d'obligations du Trésor américain et d'obligations du gouvernement canadien dans des obligations du Trésor américain à court terme, ce qui a été partiellement contrebalancé par la déconsolidation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de Fairfax Africa.

Les obligations (y compris celles données en garantie d'engagements au titre des dérivés) ont diminué de 78,7 \$, reflétant principalement le montant net des ventes et des arrivées à échéance d'obligations du Trésor américain, d'obligations du gouvernement indien et d'obligations du gouvernement canadien, ainsi que la déconsolidation des obligations détenues par Fairfax Africa, ces facteurs étant partiellement annulés par les placements dans des obligations de sociétés de haute qualité et par leur plus-value.

Les actions ordinaires ont augmenté de 405,1 \$ par suite surtout de leur plus-value latente nette.

Les participations dans les entreprises associées (qui tiennent compte des entreprises associées détenues en vue de la vente) ont augmenté de 455,2 \$ en raison surtout d'une prise de participation dans la coentreprise RiverStone Barbados à la suite du transfert du groupe Liquidation de sinistres en Europe, en tant qu'apport de la société, à RiverStone Barbados, et d'une prise de participation dans l'entreprise associée HFP à la suite de la déconsolidation de Fairfax Africa, aux termes des transactions décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020, ce qui a été partiellement contrebalancé par la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées (compte tenu des pertes de valeur hors trésorerie inscrites à l'égard de Quess, de Résolu, d'Atlas Mara et d'Astarta), par la déconsolidation des participations de Fairfax Africa dans des entreprises associées, par la vente de Davos Brands et par la comptabilisation des distributions et des dividendes versés par les entreprises associées et les coentreprises.

Les dérivés et autres actifs investis, déduction faite des obligations au titre des dérivés, se sont accrus de 90,7 \$, principalement en raison de l'augmentation du montant net à recevoir sur les swaps sur rendement total et du dénouement, par la société, de sa position vendeur sur les swaps sur rendement total d'actions, pour un notionnel de 898,4 \$, aucune position n'étant détenue au 31 décembre 2020, ces facteurs étant partiellement neutralisés par des pertes latentes nettes sur les bons de souscription d'actions.

Au 31 décembre 2020, **les montants à recouvrer des réassureurs** avaient augmenté de 1 377,4 \$ en totalisant 10 533,2 \$, contre 9 155,8 \$ au 31 décembre 2019, surtout à cause de la croissance du volume des transactions (principalement chez Allied World et Odyssey Group), de la quote-part des réassureurs dans les sinistres liés à la COVID-19 (principalement chez Brit et Bryte) et des montants cédés à RiverStone Barbados par le groupe de réassurance et Brit, qui étaient inclus dans les montants à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2020 du fait de la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe, alors qu'au 31 décembre 2019, ces montants étaient des soldes intragroupe qui étaient éliminés lors de la consolidation.

Les actifs d'impôt différé ont augmenté de 338,0 \$ et totalisaient 713,9 \$ au 31 décembre 2020, contre 375,9 \$ au 31 décembre 2019, surtout parce qu'ils sont présentés séparément des passifs d'impôt différé dans le bilan consolidé au 31 décembre 2020, comme l'explique la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020. Après ajustement pour tenir compte de ce changement de présentation, les actifs d'impôt différé sont en baisse de 49,4 \$, surtout en raison d'une diminution des différences temporaires relatives aux pertes latentes nettes sur placements, ce facteur étant partiellement neutralisé par la comptabilisation de résultats d'exploitation négatifs.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles totalisaient 6 229,1 \$ au 31 décembre 2020, en hausse de 35,0 \$ par rapport au total de 6 194,1 \$ du 31 décembre 2019, principalement en raison de l'entrée d'immobilisations incorporelles, de la consolidation de Horizon North et de Farmers Edge, et de l'écart de change (résultant essentiellement de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain), ces facteurs étant partiellement contrebalancés par l'amortissement des immobilisations incorporelles, par la sortie d'une immobilisation incorporelle chez AMAG Insurance et par la déconsolidation de Fairfax Africa.

L'attribution sectorielle de 3 126,3 \$ au goodwill et de 3 102,8 \$ aux immobilisations incorporelles au 31 décembre 2020 (2 997,3 \$ et 3 196,8 \$ au 31 décembre 2019) est décrite à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020. En 2020, le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ont été soumis à des tests de dépréciation, et il en ressort qu'ils n'avaient subi aucune perte de valeur significative.

Les autres actifs avaient diminué de 150,1 \$ au 31 décembre 2020 en totalisant 5 857,2 \$, contre 6 007,3 \$ au 31 décembre 2019, en raison surtout de la déconsolidation de Fairfax Africa, de la diminution des stocks, des charges payées d'avance et des créances découlant des autres produits dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance du fait de l'incidence de la COVID-19 sur les volumes de ventes, et de la diminution de l'impôt sur le résultat remboursable et des créances sur contrats de location-financement, ce qui a été partiellement neutralisé par la consolidation de Horizon North et de Farmers Edge et par les créances sur subventions gouvernementales chez certaines sociétés autres que des sociétés d'assurance accordées comme allègement lié à la COVID-19.

Les dettes d'exploitation et charges à payer au 31 décembre 2020 avaient augmenté de 182,0 \$, se chiffrant à 4 996,1 \$, contre 4 814,1 \$ au 31 décembre 2019, en raison principalement de la consolidation de Horizon North et de Farmers Edge, d'une augmentation de la trésorerie reçue en garantie de la part des contreparties aux contrats dérivés, d'une hausse des produits différés résultant des contrats de production supplémentaires chez Boat Rocker et d'une hausse des dettes d'exploitation relatives aux achats de titres non réglés, ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des dettes d'exploitation liées au coût des ventes dans le secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance à cause des répercussions de la pandémie de COVID-19 sur les volumes de ventes, par la déconsolidation de Fairfax Africa et par une baisse des obligations locatives.

Les passifs d'impôt différé avaient augmenté en atteignant 356,4 \$ au 31 décembre 2020, contre néant au 31 décembre 2019, surtout parce qu'ils sont présentés séparément des actifs d'impôt différé dans le bilan consolidé au 31 décembre 2020, comme l'explique la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020. Après ajustement pour tenir compte de ce changement de présentation, les passifs d'impôt différé sont en baisse de 30,8 \$, surtout en raison de la comptabilisation de résultats d'exploitation négatifs (chez les sociétés en exploitation ayant un montant

net de passifs d'impôt différé), ce facteur étant partiellement neutralisé par une augmentation des différences temporaires relatives aux profits latents nets sur placements.

Au 31 décembre 2020, **les montants à payer au titre de contrats d'assurance** avaient augmenté de 373,0 \$ et avaient atteint 2 964,0 \$, ayant été de 2 591,0 \$ au 31 décembre 2019, ce qui reflétait surtout une augmentation des primes à payer aux réassureurs à cause d'une augmentation des primes cédées et du calendrier de leur paiement (essentiellement chez Odyssey Group, dans sa division Assurance aux États-Unis et sa division du marché de Londres), et une hausse des frais d'acquisition de primes différés cédés.

Au 31 décembre 2020, **la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres** s'était accrue de 2 309,1 \$ en se chiffrant à 30 809,3 \$, contre 28 500,2 \$ au 31 décembre 2019, ce qui reflétait surtout les sinistres liés à la COVID-19 et liés à des catastrophes, la croissance du volume des transactions (surtout chez Odyssey Group et Allied World), l'écart de change (principalement l'appréciation de l'euro, de la livre sterling et du dollar canadien par rapport au dollar américain) et la reprise de provisions pour sinistres auprès du groupe Liquidation de sinistres en Europe, à qui ces provisions ont été cédées ultérieurement, qui avaient été éliminées lors de la consolidation, ces facteurs étant partiellement compensés par les progrès encore réalisés par le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres et par l'évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures (principalement chez Odyssey Group, Fairfax Latam, Zenith National, Fairfax Asia, Northbridge et Brit).

Au 31 décembre 2020, **les participations ne donnant pas le contrôle** avaient augmenté de 141,6 \$ et s'établissaient à 3 670,7 \$, contre 3 529,1 \$ au 31 décembre 2019, hausse qui reflète essentiellement la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe et de ses participations dans certaines filiales de la société autres que des sociétés d'assurance (340,4 \$), une prise de participation, par un tiers, dans Ki Insurance, qui est la filiale de Brit (124,4 \$), l'acquisition de Horizon North le 29 mai 2020 (103,3 \$) et le placement d'Eurolife dans un fonds de placement interne consolidé de Fairfax (93,7 \$), ces facteurs étant partiellement neutralisés par l'acquisition de la participation minoritaire dans Brit (189,6 \$), par la quote-part du résultat net négatif revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (181,0 \$), par la déconsolidation de Fairfax Africa et par les dividendes versés aux actionnaires minoritaires (165,6 \$). 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 2020.

Comparaison entre 2019 et 2018 – L'actif total au 31 décembre 2019 s'élevait à 70 508,5 \$, contre 64 372,1 \$ au 31 décembre 2018. Cette augmentation rendait surtout compte de l'acquisition d'AGT, de la participation additionnelle dans CIG par Fairfax Africa et de l'augmentation de la juste valeur des placements, ce qui avait été partiellement contrebalancé par la déconsolidation de Grivalia Properties. Les transactions mentionnées plus haut sont décrites à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

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 établissements d'assurance et de réassurance de la société, ainsi que celle du secteur Liquidation de sinistres, 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. De plus, des actuaires indépendants sont aussi engagés périodiquement pour qu'ils examinent les provisions d'une société en exploitation ou de certaines branches d'assurance.

Les tableaux qui suivent présentent la provision brute pour sinistres et frais de règlement de sinistres, par secteur comptable et par branche d'assurance, aux 31 décembre :

2020

	Assurance et réassurance									Liqui- dation de sinistres	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total			
Biens	305,8	1 873,4	243,5	6,0	755,6	1 294,0	105,3	1 192,5	5 776,1	77,6	-	5 853,7
Risques divers	1 720,1	4 469,6	3 433,9	1 049,6	3 252,5	6 534,2	166,7	784,3	21 410,9	1 412,0	-	22 822,9
Spécialisée	73,9	398,0	159,3	6,9	726,1	275,7	148,5	342,8	2 131,2	1,5	-	2 132,7
	2 099,8	6 741,0	3 836,7	1 062,5	4 734,2	8 103,9	420,5	2 319,6	29 318,2	1 491,1	-	30 809,3
Intragroupe	9,0	176,0	11,4	-	49,3	50,2	3,4	191,9	491,2	532,2	(1 023,4)	-
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	2 108,8	6 917,0	3 848,1	1 062,5	4 783,5	8 154,1	423,9	2 511,5	29 809,4	2 023,3	(1 023,4)	30 809,3

2019

	Assurance et réassurance									Liqui- dation de sinistres ¹⁾	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total			
Biens	332,8	1 772,2	157,7	18,2	716,8	1 170,0	104,6	1 079,1	5 351,4	107,1	-	5 458,5
Risques divers	1 571,4	3 887,4	3 248,2	1 063,4	2 809,8	6 172,1	170,8	574,8	19 497,9	1 606,7	-	21 104,6
Spécialisée	62,8	353,0	91,8	6,9	709,3	297,1	147,1	266,2	1 934,2	2,9	-	1 937,1
	1 967,0	6 012,6	3 497,7	1 088,5	4 235,9	7 639,2	422,5	1 920,1	26 783,5	1 716,7	-	28 500,2
Intragroupe	9,9	145,9	50,3	-	50,5	33,5	1,5	151,7	443,3	515,5	(958,8)	-
Provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres	1 976,9	6 158,5	3 548,0	1 088,5	4 286,4	7 672,7	424,0	2 071,8	27 226,8	2 232,2	(958,8)	28 500,2

1) Exclusion faite du montant brut de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du groupe Liquidation de sinistres en Europe, qui est pris en compte dans les passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Dans le cadre de leurs activités normales, les établissements d'assurance et de réassurance de la société, ainsi que le secteur Liquidation de sinistres, peuvent donner en gage leurs propres actifs comme garantie de l'acquittement de leurs obligations à l'égard du règlement des sinistres ou du paiement des primes (et des intérêts courus). Les actifs peuvent être donnés en gage dans les cas suivants (directement ou pour garantir des lettres de crédit) : les dépôts réglementaires (comme les dépôts faits aux États des États-Unis en matière d'indemnité pour un accident du travail); les dépôts de fonds faits à la Lloyd's au titre des activités de souscription de la société sur le marché de Londres; en tant que garantie, par une société non agréée (en vertu de la réglementation sur les assurances aux États-Unis), pour les sinistres pris en charge et pour les obligations au titre des fonds retenus. En général, les actifs donnés en garantie sont libérés au moment de l'acquittement des obligations. La trésorerie et les placements de 6,0 G\$ donnés en garantie par les filiales de la société au 31 décembre 2020, décrits à la note 5 (Trésorerie et placements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020, représentaient le montant total, à cette date, donné en gage dans le cadre des activités normales comme garantie de l'acquittement des obligations respectives de chaque filiale garante (ces garanties ne concernent pas les garanties données à l'égard des obligations de la filiale d'une autre filiale, soit le cautionnement intragroupe).

La provision pour sinistres est établie par les sociétés d'assurance de la société selon la méthode de cas lorsque les sinistres sont déclarés pour la première fois. Les provisions sont ensuite ajustées lorsque des informations supplémentaires sur le montant estimé définitif des sinistres deviennent connues au cours du règlement. Les sociétés de réassurance de la société s'appuient sur les informations initiales et ultérieures sur les primes et les sinistres qu'elles reçoivent des sociétés cédantes pour estimer leurs provisions pour sinistres. Pour établir une provision suffisante afin de couvrir le passif ultime estimé qui découlerait de l'ensemble des obligations en matière d'assurance et de réassurance de la société, une provision est aussi constituée à l'égard du calcul fait par la direction des facteurs influant sur l'évolution future des sinistres, y compris les sinistres 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 la provision pour sinistres, 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.

L'évolution de la provision pour sinistres est souvent mesurée en tant qu'écart entre les estimations des provisions faites à la fin de l'année initiale et les estimations des provisions faites à la fin de chaque année ultérieure. La provision est modifiée en fonction du règlement réel, partiel ou total, des sinistres ainsi qu'en fonction des estimations actualisées des provisions requises pour les sinistres non encore réglés et les sinistres non encore déclarés. L'évolution de la provision 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 ci-après ne tient pas compte de l'évolution des provisions d'une filiale dans l'année où elle a été acquise. Dans le tableau « Rapprochement de la provision pour sinistres – Consolidé », la provision pour sinistres d'une filiale au 31 décembre de l'année de son acquisition s'ajoute 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 se décompose comme suit :

	Favorable (défavorable)	
	2020	2019
Assurance et réassurance		
Northbridge	39,2	67,1
Odyssey Group	219,5	229,6
Crum & Forster	5,2	6,2
Zenith National	74,1	82,1
Brit	62,8	46,5
Allied World	5,1	(32,0)
Fairfax Asia	18,5	28,3
Autres	30,5	51,8
	454,9	479,6
Activités de liquidation de sinistres	(132,6)	(150,5)
Évolution favorable nette	322,3	329,1

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 le montant net des sinistres pour les exercices clos les 31 décembre :

Rapprochement de la provision pour sinistres – Consolidé

	2020	2019	2018	2017	2016
Provision pour sinistres aux 1 ^{ers} janvier – montant net	21 558,4	22 614,6	22 412,4	16 289,4	16 596,3
Effet du change	190,5	69,7	(444,6)	463,3	(103,7)
Sinistres survenus :					
Dans l'année même	9 520,0	8 982,3	8 505,4	6 192,9	5 286,9
Dans les années antérieures – évolution favorable nette	(322,3)	(329,1)	(580,4)	(454,6)	(573,7)
Montants versés au cours de l'année à l'égard de sinistres survenus :					
Dans l'année même	(2 540,4)	(2 293,8)	(2 034,8)	(1 691,3)	(1 304,5)
Dans les années antérieures	(5 521,9)	(5 927,8)	(5 777,2)	(3 876,8)	(3 695,2)
Provision pour sinistres des entreprises acquises et des transactions de réassurance conclues au cours de l'année – au 31 décembre	–	32,7	533,8	5 725,0	83,3
Dessaisissements au cours de l'exercice	(27,8)	–	–	(235,5)	–
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente ¹⁾	–	(1 590,2)	–	–	–
Provision pour sinistres aux 31 décembre, avant l'élément suivant CTR Life ²⁾	22 856,5	21 558,4	22 614,6	22 412,4	16 289,4
	5,5	7,0	8,0	8,7	12,8
Provision pour sinistres aux 31 décembre – montant net	22 862,0	21 565,4	22 622,6	22 421,1	16 302,2
Quote-part de la provision pour sinistres revenant aux réassureurs aux 31 décembre	7 947,3	6 934,8	6 459,1	6 189,7	3 179,6
Provision pour sinistres aux 31 décembre – montant brut	30 809,3	28 500,2	29 081,7	28 610,8	19 481,8

1) Le solde de réassurance à recouvrer et la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du groupe Liquidation de sinistres en Europe sont respectivement pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs associés à ces actifs, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

2) 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 en 2020 est essentiellement celui de l'appréciation du dollar canadien, de l'euro et de la livre sterling par rapport au dollar américain (concernant principalement Odyssey Group, Northbridge, Allied World et Brit). 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 2020 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 Brit, d'Allied World, de Fairfax Asia et du secteur Assurance et réassurance – Autres (constitué du groupe de réassurance, de Bryte Insurance, 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 latents

Généralités

Les passifs au titre des contrats d'assurance de la société comprennent des estimations de 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 »).

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 des sinistres non payés et des frais de règlement de sinistres connexes. Ces sinistres diffèrent de la plupart des autres types de sinistres du fait de l'incapacité à se fier entièrement aux précédents jurisprudentiels pour déterminer quelles obligations d'assurance s'appliquent, quelles années sont couvertes, le cas échéant, et quels assureurs/réassureurs sont responsables, le cas échéant. Ces incertitudes sont exacerbées par les décisions judiciaires et les lois qui dénaturent les intentions précises et expresses de l'assureur et de l'assuré, et qui élargissent 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 en général est actuellement engagé dans de nombreux litiges concernant ces couvertures et les questions de responsabilité, et il est donc confronté à des incertitudes constantes lorsqu'il cherche à quantifier les expositions à l'amiante.

La société s'expose aussi à des demandes de règlement liées à la pollution environnementale et à d'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles prétendument attribuables à l'exposition à des produits ou à des substances potentiellement dangereux tels que les produits pharmaceutiques, les produits chimiques, les pigments à base de plomb et le talc. D'autres sinistres latents en matière de lésions corporelles découlent aussi 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. L'exposition éventuelle associée à des poursuites pour agressions sexuelles a augmenté en raison de plusieurs faits nouveaux, entre autres, une conscientisation accrue du public, les enquêtes sur des agressions passées, les poursuites grandement médiatisées, et plus important encore, les tentatives des législateurs d'abolir ou de réviser les délais de prescription pour soutenir les victimes présumées qui demandent justice devant les tribunaux. 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. La société surveille aussi l'action en justice portée à l'encontre des fabricants et des détaillants d'herbicides, notamment ceux de la marque populaire « Roundup », dont l'utilisation, selon les allégations, causerait le cancer et d'autres maladies. 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 recevoir des demandes d'indemnisation de la part de sociétés cherchant à se protéger contre des poursuites 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 poursuites en justice 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, plusieurs jugements ont aussi été prononcés en faveur des défendeurs, et les plus importants en faveur des demandeurs ont été portés en appel. Ces derniers mois, des demandes de règlement négocié ont été soumises pour des poursuites impliquant le talc, y compris les procédures de faillite d’une grande société d’extraction du talc lourdement impliquée dans les poursuites. Il subsiste une grande part d’incertitude quant au dénouement de ces litiges et au degré d’exposition de la société à ceux-ci. La question de savoir si d’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 de règlement qui sont actuellement déposées et portées en justice se rapportent toujours au mésothéliome et au cancer du poumon. Étant donné que les poursuites des plaignants ne souffrant pas d’incapacité ou celles des cas bénins sont beaucoup moins fréquentes et se limitent à quelques territoires, 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. De plus, les cabinets des demandeurs dans les causes impliquant l’amiante insistent pour faire augmenter le montant des indemnités à verser en règlement des poursuites intentées pour des tumeurs malignes attribuables à l’amiante. C’est une tendance contre laquelle le secteur de l’assurance en général continue de lutter. Les frais de défense continuent d’être un élément important de la provision pour sinistres également puisque les procès concernant les tumeurs malignes sont souvent plus contestés et que les processus de litige relatifs à l’amiante aux États-Unis et les pratiques connexes demeurent inefficaces, en particulier en raison du nombre excessif de défendeurs nommés dans les causes. 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 indemnités aux États-Unis en invoquant la responsabilité civile délictuelle des défendeurs solvables 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 de défendeurs associés à l’amiante en invoquant des expositions présumées mais non identifiées dans le cadre du système de responsabilité délictuelle, ce qui donne lieu à un transfert disproportionné de la responsabilité financière depuis les grandes entités insolubles vers des défendeurs périphériques solvables. 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 en 2020 ses provisions brutes pour sinistres liés à l’amiante de 161,0 \$ (135,4 \$ en 2019), soit 15,0 % (11,1 % en 2019) de la provision pour sinistres et FRSI liés à l’amiante qui avait été comptabilisée au 1^{er} janvier 2020.

En octobre 2020, A.M. Best Company a publié son rapport sur les sinistres liés à l’amiante et à l’environnement par segment de marché, dans lequel 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 précisant que les sinistres subis liés à l’amiante avaient diminué d’environ 13 % en 2019. 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. Le portefeuille du secteur Liquidation de sinistres est exposé à ces risques et à 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 cités 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 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 méthode fait appel à une analyse exhaustive ascendante des risques, qui est la meilleure méthode de l'industrie. Parallèlement à l'analyse fondée sur l'exposition aux risques, la société utilise aussi des méthodes globales du secteur de l'assurance en général lorsqu'elle établit ses provisions liées à l'amiante.

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 pour les exercices clos les 31 décembre :

	2020		2019	
	Montant brut	Montant net	Montant brut	Montant net
Amiante				
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 1 ^{ers} janvier	1 074,6	860,5	1 217,9	995,3
Sinistres et FRSI liés à l'amiante subis et engagés au cours de l'année	161,0	121,2	135,4	114,8
Sinistres et FRSI liés à l'amiante payés au cours de l'année	(205,0)	(141,7)	(164,0)	(138,4)
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente ¹⁾	–	–	(114,7)	(111,2)
Provision pour sinistres et FRSI liés à l'amiante aux 31 décembre	<u>1 030,6</u>	<u>840,0</u>	<u>1 074,6</u>	<u>860,5</u>

1) Les soldes de réassurance à recouvrer et la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres du groupe Liquidation de sinistres en Europe sont respectivement pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente et dans les passifs associés à ces actifs, dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Résumé

La direction croit que les provisions pour sinistres liés à l'amiante présentées au 31 décembre 2020 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 surveillées par la direction et régulièrement 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 des 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 à recouvrer 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 (10 533,2 \$ au 31 décembre 2020) étaient composés de montants à recouvrer ultérieurement à l'égard de sinistres non payés (7 971,7 \$), de montants de réassurance à recevoir à l'égard de sinistres payés (818,0 \$) et de la fraction non acquise des primes cédées aux réassureurs (1 899,1 \$), déduction faite d'une correction de valeur pour soldes irrécouvrables (155,6 \$). Au 31 décembre 2020, les montants à recouvrer des réassureurs au titre des sinistres non réglés avaient augmenté de 1 015,0 \$ en totalisant 7 971,7 \$, contre 6 956,7 \$ au 31 décembre 2019, surtout à cause de la croissance du volume des transactions (principalement chez Allied World et Odyssey Group), de la quote-part des réassureurs dans les sinistres liés à la COVID-19 (principalement chez Brit et Bryte) et des montants cédés au groupe Liquidation de sinistres en Europe par le groupe de réassurance et Brit, qui étaient inclus dans les montants à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2020 du fait de la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe, alors qu'au 31 décembre 2019, ces montants étaient des soldes intragroupe qui étaient éliminés lors de la consolidation.

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 2020, lesquels groupes représentaient 84,1 % du montant brut à recouvrer des réassureurs (83,1 % au 31 décembre 2019).

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+	1 426,6	1 197,5
Swiss Re	Swiss Reinsurance America Corporation	A+	1 156,6	1 149,3
AIG	New Hampshire Insurance Company	A	860,5	851,8
Lloyd's	Lloyd's	A	772,0	768,6
Everest	Everest Reinsurance (Bermuda), Ltd.	A+	563,7	484,7
HDI	Hannover Rück SE	A+	387,0	381,4
Axis	Axis Reinsurance Company	A	381,5	374,4
Markel	Markel Global Reinsurance Company	A	369,1	235,7
Risk Management Agency	Federal Crop Insurance Corporation	NR	333,0	333,0
RiverStone Barbados	TIG Insurance (Barbados) Limited	NR	327,3	4,3
Berkshire Hathaway	General Reinsurance Corporation	A++	266,1	265,6
Sompo Holdings	Endurance Assurance Corporation	A+	226,5	225,2
EXOR	Partner Reinsurance Company of the U.S.	A+	220,1	216,0
RenaissanceRe	Renaissance Reinsurance U.S. Inc.	A+	200,7	175,3
Alleghany	Transatlantic Reinsurance Company	A+	186,8	184,6
Liberty Mutual	Liberty Mutual Insurance Company	A	186,8	184,8
SCOR	SCOR Reinsurance Company	A+	174,2	173,0
AXA	XL Reinsurance America Inc.	A+	171,6	164,8
W.R. Berkley	Berkley Insurance Company	A+	142,8	141,4
Arch Capital	Arch Reinsurance Company	A+	122,7	121,1
IRB	IRB – Brasil Resseguros S.A.	A-	121,5	119,4
Tokio Marine	Safety National Casualty Corporation	A++	110,1	109,4
Aspen	Aspen Insurance UK Limited	A	97,1	97,1
Singapore Re	Singapore Reinsurance Corporation Ltd.	A-	96,7	96,7
Helvetia Group	Helvetia Swiss Insurance Company Ltd.	A	89,5	50,5
25 principaux groupes de réassurance			8 990,5	8 105,6
Autres réassureurs			1 698,3	1 327,2
Montants bruts à recouvrer de réassureurs			10 688,8	9 432,8
Provision pour soldes de réassurance irrécouvrables			(155,6)	(155,6)
Montants à recouvrer des réassureurs			10 533,2	9 277,2

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 ci-après indique le montant à recouvrer des réassureurs au 31 décembre 2020, soit 10 533,2 \$, 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 2020, environ 4,2 % des montants à recouvrer des réassureurs se rapportaient au secteur Liquidation de sinistres (5,3 % au 31 décembre 2019).

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++	424,5	27,2	397,3	49,4	0,3	49,1	473,9	27,5	446,4
A+	5 015,3	353,8	4 661,5	228,9	7,7	221,2	5 244,2	361,5	4 882,7
A	2 976,7	90,4	2 886,3	96,2	7,2	89,0	3 072,9	97,6	2 975,3
A-	349,1	27,7	321,4	10,0	2,2	7,8	359,1	29,9	329,2
B++	54,7	4,4	50,3	1,2	0,8	0,4	55,9	5,2	50,7
B+	0,6	–	0,6	2,0	–	2,0	2,6	–	2,6
B ou moins	16,0	0,4	15,6	–	–	–	16,0	0,4	15,6
Non cotés	922,6	675,7	246,9	179,2	51,2	128,0	1 101,8	726,9	374,9
Groupements et associations	356,5	7,0	349,5	5,9	–	5,9	362,4	7,0	355,4
	10 116,0	1 186,6	8 929,4	572,8	69,4	503,4	10 688,8	1 256,0	9 432,8
Provision pour soldes de réassurance irrecouvrables	(29,1)		(29,1)	(126,5)		(126,5)	(155,6)		(155,6)
Montants à recouvrer des réassureurs	10 086,9		8 900,3	446,3		376,9	10 533,2		9 277,2

Comme garantie du remboursement des soldes à recouvrer des réassureurs, la société avait, au 31 décembre 2020, des lettres de crédit ou des fonds en fiducie totalisant 1 256,0 \$, qui se répartissaient comme suit :

- pour ce qui concerne les réassureurs ayant une note de A- ou supérieure à cela, des garanties de 516,5 \$ sur des soldes de 9 150,1 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs ayant une note de B++ ou inférieure à cela, des garanties de 5,6 \$ sur des soldes de 74,5 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les réassureurs non notés, des garanties de 726,9 \$ sur des soldes de 1 101,8 \$ à recouvrer des réassureurs;
- pour ce qui concerne les groupements et les associations, des garanties de 7,0 \$ sur des soldes de 362,4 \$ 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 correction de valeur pour soldes de réassurance irrecouvrables de 155,6 \$ au 31 décembre 2020 avait trait à un solde net non garanti de réassurance de 443,8 \$ 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 correction de valeur pour soldes de réassurance irrecouvrables est raisonnable pour tenir compte de toutes les pertes résultant de ces soldes en date du 31 décembre 2020.

Le personnel du service des garanties de réassurance de la société, fort de son expertise en analyse et en 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 dignes d'être approuvés; surveiller chaque trimestre le montant de réassurance à recouvrer par réassureur, par société active, et en totalité, et recommander la correction de valeur adéquate pour tout solde de réassurance irrecouvrable; effectuer le recouvrement et l'ensemble des commutations auprès des réassureurs qui sont en difficulté ou qui sont considérés comme en situation financière 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 le coût avant impôt des cessions en réassurance de 172,9 \$ (avantage

avant impôt de 323,4 \$ en 2019). 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 821,0 \$ (652,3 \$ en 2019), des sinistres cédés à des réassureurs de 2 842,3 \$ (3 069,6 \$ en 2019) et d'un recouvrement de soldes de réassurance irrécouvrables pour un montant net de 3,3 \$ (montant net de 17,2 \$ à titre de correction de valeur pour soldes de réassurance irrécouvrables en 2019).

Exercice clos le 31 décembre 2020

	Assurance et réassurance									Liqui- dation de sinistres	Intra- groupe	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Total			
Part des réassureurs dans les primes acquises	179,8	535,1	548,8	15,0	661,5	1 496,0	212,7	595,8	4 244,7	(11,3)	(323,3)	3 910,1
Avantage (coût) avant impôt des cessions en réassurance	(62,4)	146,4	94,8	(13,1)	(94,9)	(79,7)	(75,0)	(166,4)	(250,3)	124,4	(47,0)	(172,9)

Exercice clos le 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance									Liqui- dation de sinistres	Intra- groupe	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World ¹⁾	Fairfax Asia	Autres	Total			
Part des réassureurs dans les primes acquises	170,6	385,4	490,2	11,7	607,8	1 194,1	203,2	544,2	3 607,2	76,1	(302,0)	3 381,3
Avantage (coût) avant impôt des cessions en réassurance	(21,3)	57,6	41,5	(12,5)	(156,6)	(81,2)	(35,0)	306,6	99,1	177,2	47,1	323,4

1) La colonne Allied World tient compte d'un montant de 90,1 \$ en tant que part des réassureurs dans les primes acquises et d'un montant de 24,7 \$ en tant que coût, avant impôt, des cessions en réassurance relativement au transfert du portefeuille de sinistres décrit à la rubrique « Allied World » du présent rapport de gestion.

La part des réassureurs dans les primes acquises a augmenté, passant de 3 381,3 \$ en 2019 à 3 910,1 \$ en 2020, principalement à cause des augmentations chez Allied World et Odyssey Group en raison de la hausse du volume des transactions.

Les commissions acquises sur la part des réassureurs dans les primes acquises se sont accrues en passant de 652,3 \$ en 2019 à 821,0 \$ en 2020, surtout en raison de leurs augmentations chez Allied World et Odyssey Group, en phase avec l'augmentation de la part des réassureurs dans les primes acquises.

La part des réassureurs dans les sinistres a fléchi en passant de 3 069,6 \$ en 2019 à 2 842,3 \$ en 2020 en raison surtout des diminutions enregistrées chez Fairfax Latam (du fait de la cession de sinistres aux réassureurs en 2019 relativement aux émeutes du Chili) et chez le groupe Liquidation de sinistres en Europe (du fait de la part des réassureurs dans les sinistres reprise en 2019 dans le cadre de la transaction de réassurance du premier trimestre de 2019, comme il est décrit à la rubrique « Liquidation de sinistres » du présent rapport de gestion). Ces facteurs ont été partiellement compensés par une part accrue des réassureurs dans les sinistres chez Odyssey Group, Allied World et Crum & Forster (surtout à cause de la croissance du volume de transactions) et par la part des réassureurs dans les sinistres liés à la COVID-19 (principalement chez Brit et Bryte).

Le recours à la réassurance en 2020 a fait baisser les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation d'environ 1 048 \$ (626 \$ en 2019), ce qui s'explique surtout par l'antériorité des versements de primes aux réassureurs en 2020 et en 2019 par rapport à l'encaissement de la réassurance sur les sinistres payés.

Placements

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (« Hamblin Watsa ») est une filiale entièrement détenue par la société qui agit à titre de gestionnaire de placements pour la société de portefeuille, les établissements d'assurance et de réassurance, le secteur Liquidation de sinistres, Fairfax India et Fairfax Africa (jusqu'à la déconsolidation de cette dernière le 8 décembre 2020). En suivant une politique de placement axée sur une plus-value à long terme, tout en mettant l'accent surtout sur la préservation du capital investi, Hamblin Watsa recherche des placements offrant une certaine marge de sécurité, en analysant en profondeur, à l'aide d'une méthode propre à elle, les occasions de placement et les marchés, en évaluant la solidité financière des émetteurs, en essayant de trouver des titres peu chers par rapport à leur valeur intrinsèque et en couvrant les risques s'il y a lieu. Hamblin Watsa est opportuniste et disciplinée dans le sens où elle recherche des titres sous-évalués sur le marché, achète souvent des titres peu prisés lorsque la confiance ne règne pas et garde une grande partie de son portefeuille de placements en trésorerie et en équivalents de trésorerie lorsqu'elle perçoit les marchés comme étant surévalués.

Les activités de Hamblin Watsa sont généralement exercées par une entité de gestion de placements séparée, et le chef de la direction de la société et un autre dirigeant siègent au comité de placement de Hamblin Watsa. Ce comité a la responsabilité de prendre toutes les décisions de placement, sous réserve des lignes directrices et des contraintes prescrites par la réglementation et sous la surveillance de la direction de Hamblin Watsa. Le conseil d'administration et la direction de la société, ainsi que les sociétés en exploitation qui bénéficient des services de Hamblin Watsa, sont informés par Hamblin Watsa des décisions importantes en matière de placements au moyen de la communication de l'information financière et de présentations périodiques effectuées par la direction de Hamblin Watsa.

Aperçu du rendement des placements

Le tableau qui suit indique les placements à leur valeur comptable (y compris ceux de la société de portefeuille) à la clôture du premier exercice de la société et de ses dix derniers exercices. Les obligations 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 actions.

Année ¹⁾	Trésorerie et placements à court terme	Obligations ²⁾	Actions privilégiées	Actions ordinaires	Placements immobiliers ³⁾	Total des placements ⁴⁾	Placements par action (\$) ⁵⁾
1985	6,4	14,1	1,0	2,5	–	24,0	4,80
↑							
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 ⁶⁾	19 186,2	10 392,5	299,6	9 014,1	363,0	39 255,4	1 414,55
2018	7 423,8	20 727,3	264,6	9 738,1	686,8	38 840,6	1 425,97
2019 ⁷⁾	10 652,2	16 499,9	582,9	10 539,5	730,1	39 004,6	1 453,71
2020	13 860,6	16 483,3	609,9	11 504,9	712,7	43 171,4	1 649,24

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2020; 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) Y compris les placements de la société dans d'autres fonds dont la valeur comptable s'établissait à 195,4 \$ au 31 décembre 2020 (175,6 \$ au 31 décembre 2019; 150,3 \$ au 31 décembre 2018; 90,9 \$ au 31 décembre 2017; 157,1 \$ au 31 décembre 2016; 1 094,0 \$ au 31 décembre 2015), essentiellement en titres à revenu fixe.
- 3) Compte tenu des participations de la société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans les sociétés en commandite KWF et Grivalia Properties avant la consolidation de celle-ci en date du 4 juillet 2017. Grivalia Properties a été déconsolidée au moment de sa fusion dans Eurobank le 17 mai 2019, comme il est indiqué à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020. Eurobank est assimilée aux actions ordinaires dans le tableau ci-dessus.
- 4) Trésorerie et placements de la société de portefeuille et placements de portefeuille, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière.
- 5) Total des placements divisé par le nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation comme il est présenté dans les états financiers consolidés.
- 6) Les augmentations concernent surtout le portefeuille de placements d'Allied World de 7 918,8 \$ que la société consolide depuis le 6 juillet 2017.
- 7) Exclusion faite des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019. Voir la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Au 31 décembre 2020, les placements par action correspondaient à 1 649,24 \$, contre 1 453,71 \$ au 31 décembre 2019, soit une hausse de 195,53 \$ qui rend surtout compte des facteurs responsables de l'augmentation des placements qui sont décrits à la rubrique « Éléments des états consolidés de la situation financière » du présent rapport de gestion et du montant net des rachats d'actions ordinaires 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 dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Les actions ordinaires de la société effectivement en circulation avaient diminué au 31 décembre 2020 en affichant un total de 26 176 506, contre 26 831 069 au 31 décembre 2019. Depuis 1985, les placements par action ont augmenté en moyenne de 18,2 % par année, compte tenu de l'incidence des acquisitions.

Intérêts et dividendes

La majeure partie des intérêts et des dividendes sont gagnés par les établissements d'assurance et de réassurance et par le secteur Liquidation de sinistres. Les intérêts et les dividendes générés sur la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisent 33,7 \$ pour 2020 (29,3 \$ pour 2019), avant la prise en compte des produits tirés des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur de 22,1 \$ (3,6 \$ en 2019). Le tableau qui suit présente les produits d'intérêts et de dividendes de la société pour son premier exercice et ses dix derniers exercices. La société calcule un taux de rendement avant impôt, et un autre après impôt, en tant qu'intérêts et dividendes, sur la moyenne des placements, en fonction de leur valeur comptable, afin d'en déterminer le rendement obtenu pour la période de détention, avant la réalisation des gains ou pertes en capital.

Année ¹⁾	Intérêts et dividendes						
	Moyenne Valeur comptable des placements ²⁾	Avant impôt			Après impôt		
		Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)	Montant ³⁾	Rendement ⁴⁾ (%)	Par action ⁵⁾ (\$)
1986	46,3	3,4	7,34	0,70	1,8	3,89	0,38
†							
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
2019 ⁶⁾	40 109,3	880,2	2,19	31,37	646,9	1,61	23,05
2020	41 088,0	769,2	1,87	27,75	565,4	1,38	20,40

- 1) Selon les IFRS pour 2010 à 2020; 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. Tous les montants du tableau ont été calculés selon l'information présentée dans les états financiers consolidés.
- 2) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.
- 3) Le montant avant impôt est tel qu'il est présenté dans l'état consolidé du résultat net. Le montant après impôt est fiscalisé au taux d'impôt de la société prévu par la loi au Canada.
- 4) Intérêts et dividendes, avant et après impôt, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens.
- 5) Calculé selon le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution, au cours de l'exercice, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés.
- 6) La moyenne des placements à la valeur comptable et les taux de rendement, avant et après impôt, en intérêts et dividendes ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient pris en compte dans les actifs détenus en vue de la vente à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.

Les intérêts et dividendes de 2020 ont totalisé 769,2 \$, ayant baissé comparativement à ceux de 880,2 \$ de 2019 en raison surtout de la baisse des produits d'intérêts, principalement sur les obligations du Trésor américain et sur la trésorerie et les placements à court terme, en partie compensée par la hausse des produits d'intérêts générés sur les obligations de sociétés américaines de haute qualité.

Les intérêts et les dividendes de la société représentent un taux de rendement avant impôt de 1,87 % pour 2020 (en baisse par rapport au taux de 2,19 % de 2019) et un taux de rendement après impôt de 1,38 % pour 2020 (en baisse par rapport au taux de 1,61 % de 2019). Avant déduction des intérêts de 0,9 \$ (11,1 \$ en 2019) à payer à des réassureurs sur les fonds retenus et des produits tirés des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur de 29,0 \$ (9,3 \$ en 2019), les intérêts et les dividendes de 739,3 \$ pour 2020 (859,8 \$ en 2019) représentent un taux de rendement avant impôt de 1,80 % (2,14 % en 2019), la baisse en glissement annuel étant attribuable surtout aux facteurs décrits au paragraphe précédent (compte non tenu de l'incidence des swaps sur rendement total).

En 2020, les produits tirés des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur se sont accrus en s'élevant à 29,0 \$, contre 9,3 \$ en 2019, surtout parce que la société a conclu des swaps sur rendement total d'actions individuelles en position acheteur, d'un notionnel de 1 906,9 \$, à des fins de placement à cause du recul important des marchés des actions dans le monde au premier trimestre de 2020.

Quote-part du résultat net des entreprises associées

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 2020, qui s'est établie à 112,8 \$ et qui contraste avec le résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part de 169,6 \$ pour 2019, reflète essentiellement une baisse du montant de la quote-part des résultats nets positifs d'IIFL Finance, car la société avait inscrit en 2019 une quote-part du profit résultant d'une scission-distribution relatif à IIFL Finance, une diminution du montant de la quote-part du résultat net positif d'Eurolife, une quote-part du résultat net négatif de l'aéroport de Bangalore (contrairement à un résultat net positif en quote-part en 2019) et une quote-part du résultat net négatif de Sanmar, ces facteurs étant partiellement compensés par la quote-part du résultat net positif de RiverStone Barbados, par une diminution du résultat net négatif d'APR Energy en quote-part et par une hausse du résultat net positif d'Atlas en quote-part.

La quote-part du résultat net négatif des entreprises associées de 2020 comprend des pertes de valeur hors trésorerie de 240,3 \$ principalement liées aux placements dans Quess (98,3 \$), Résolu (56,5 \$), Atlas Mara (35,0 \$) et Astarta (26,3 \$). La quote-part du résultat net positif des entreprises associées de 2019 englobait des pertes de valeur hors trésorerie de 211,2 \$ qui représentaient essentiellement une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$ que Thomas Cook India avait comptabilisée pour la scission partielle de Quess, sans effet sur la trésorerie, sous forme d'un transfert d'actions de celle-ci à ses actionnaires minoritaires, perte attribuée entièrement aux participations ne donnant pas le contrôle, et une perte de valeur hors trésorerie de 10,1 \$ sur la participation dans Astarta.

La ventilation de la quote-part des résultats nets des entreprises associées, par secteur comptable, pour 2020 et 2019 est présentée dans les tableaux suivants :

Exercice clos le 31 décembre 2020

	Assurance et réassurance								Liqui- dation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées	
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres					Total
Assurance et réassurance													
RiverStone Barbados	-	2,3	1,9	-	-	-	-	4,2	2,0	-	106,8	113,0	
Digit	-	-	-	-	-	-	8,8	8,8	-	-	-	8,8	
Eurolife	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,1	6,1	
BIC Insurance	-	-	-	-	-	-	3,7	3,7	-	-	-	3,7	
Falcon Thailand	-	-	-	-	-	-	1,5	1,5	-	-	-	1,5	
Singapore Re	-	0,2	-	-	-	-	0,3	0,5	-	-	-	0,5	
Thai Re	-	(0,8)	(1,3)	(1,9)	-	-	-	(4,0)	(7,0)	-	(1,9)	(12,9)	
Autres	-	-	-	-	2,0	-	-	2,0	5,8	-	(9,2)	(1,4)	
	-	1,7	0,6	(1,9)	2,0	-	14,3	-	16,7	0,8	101,8	119,3	
Sociétés autres que des sociétés d'assurance													
<i>Inde</i>													
IIFL Finance	0,3	0,1	2,7	-	0,3	0,5	0,2	-	4,1	0,3	14,9	0,6	19,9
Seven Islands	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17,8	-	17,8
CSB Bank	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,1	-	14,1
IIFL Securities	0,2	-	1,4	-	0,1	0,2	0,1	-	2,0	0,1	7,4	0,3	9,8
Aéroport de Bangalore	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(30,5)	-	(30,5)
Sanmar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(48,6)	-	(48,6)
Quess ¹⁾	-	-	(0,4)	-	-	(0,1)	-	-	(0,5)	(0,1)	(3,6)	(120,4)	(124,6)
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1	-	0,1
	0,5	0,1	3,7	-	0,4	0,6	0,3	-	5,6	0,3	(28,4)	(119,5)	(142,0)
<i>Afrique</i>													
AFGRI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18,4)	-	(18,4)
Atlas Mara ¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(31,3)	-	(31,3)
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(24,5)	-	(24,5)
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(74,2)	-	(74,2)
<i>Agriculture</i>													
Farmers Edge	(2,8)	-	(2,2)	(2,3)	(1,2)	(2,9)	-	(10,4)	(21,8)	-	-	-	(21,8)
Astarta ¹⁾	-	(6,0)	(5,8)	(3,5)	(5,6)	-	-	(2,1)	(23,0)	(1,5)	-	(3,5)	(28,0)
	(2,8)	(6,0)	(8,0)	(5,8)	(6,8)	(2,9)	-	(12,5)	(44,8)	(1,5)	-	(3,5)	(49,8)
<i>Placements immobiliers</i>													
Sociétés en commandite KWF	(5,2)	(7,5)	0,2	-	(0,6)	-	-	-	(13,1)	(4,8)	-	-	(17,9)
Autres	-	0,3	-	-	0,7	(0,2)	-	-	0,8	-	-	(1,0)	(0,2)
	(5,2)	(7,2)	0,2	-	0,1	(0,2)	-	-	(12,3)	(4,8)	-	(1,0)	(18,1)
<i>Autres</i>													
Atlas (anciennement Seaspam)	-	50,6	6,8	2,6	10,2	30,2	-	3,4	103,8	11,8	-	0,8	116,4
Peak Achievement	7,9	3,0	-	2,3	8,7	12,3	-	-	34,2	-	-	-	34,2
EXCO	(1,4)	(1,5)	(0,2)	(0,1)	(0,6)	-	-	(0,5)	(4,3)	(0,2)	-	(0,1)	(4,6)
Eurobank	-	(4,4)	(1,3)	-	(0,9)	(1,4)	-	(1,4)	(9,4)	-	-	(2,5)	(11,9)
APR Energy	-	(1,6)	(2,0)	(1,4)	(1,8)	(2,0)	-	(1,2)	(10,0)	(3,6)	-	-	(13,6)
Résolu ¹⁾	(5,0)	-	(8,3)	1,1	(4,8)	(1,0)	-	(2,7)	(20,7)	(12,5)	-	(23,8)	(57,0)
Autres	3,0	(6,9)	(6,3)	(1,0)	0,1	-	-	(1,5)	(12,6)	(1,5)	2,4	0,2	(11,5)
	4,5	39,2	(11,3)	3,5	10,9	38,1	-	(3,9)	81,0	(6,0)	2,4	(25,4)	52,0
	(3,0)	26,1	(15,4)	(2,3)	4,6	35,6	0,3	(16,4)	29,5	(12,0)	(100,2)	(149,4)	(232,1)
Quote-part du résultat net des entreprises associées	(3,0)	27,8	(14,8)	(4,2)	6,6	35,6	14,6	(16,4)	46,2	(11,2)	(100,2)	(47,6)	(112,8)

Exercice clos le 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance								Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées	
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres					Total
Assurance et réassurance													
Eurolife	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	154,8	154,8	
Singapore Re	-	1,0	-	-	-	-	2,2	-	3,2	-	-	3,2	
BIC Insurance	-	-	-	-	-	-	2,7	-	2,7	-	-	2,7	
Falcon Thailand	-	-	-	-	-	-	0,5	-	0,5	-	-	0,5	
Digit	-	-	-	-	-	-	(7,6)	-	(7,6)	-	-	(7,6)	
Thai Re	-	(1,9)	(0,9)	(2,7)	-	-	-	-	(5,5)	(10,2)	-	0,7	
Autres	-	-	-	-	0,3	-	-	-	0,3	-	-	7,6	
	-	(0,9)	(0,9)	(2,7)	0,3	-	(2,2)	-	(6,4)	(10,2)	-	163,1	
Sociétés autres que des sociétés d'assurance													
<i>Inde</i>													
IIFL Finance ²⁾	3,2	0,7	27,4	-	2,7	4,6	2,1	1,1	41,8	7,4	148,6	1,1	198,9
Aéroport de Bangalore	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30,8	-	30,8
Seven Islands	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,0	-	3,0
IIFL Securities	0,1	-	0,2	-	-	-	-	-	0,3	0,1	1,2	-	1,6
CSB Bank	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4,0)	-	(4,0)
Quess ³⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(183,2)	-	(183,2)
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0,3)	-	(0,3)
	3,3	0,7	27,6	-	2,7	4,6	2,1	1,1	42,1	7,5	(3,9)	1,1	46,8
<i>Afrique</i>													
AFGRI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19,5	-	19,5
Atlas Mara	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(54,0)	-	(54,0)
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,6)	-	(6,6)
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(41,1)	-	(41,1)
<i>Agriculture</i>													
Astarta	-	(5,0)	(3,5)	(2,1)	(3,9)	-	-	(2,0)	(16,5)	(1,8)	-	(0,8)	(19,1)
Farmers Edge	(5,4)	(2,6)	(4,3)	(4,6)	(2,3)	(5,7)	-	(15,0)	(39,9)	-	-	-	(39,9)
	(5,4)	(7,6)	(7,8)	(6,7)	(6,2)	(5,7)	-	(17,0)	(56,4)	(1,8)	-	(0,8)	(59,0)
<i>Placements immobiliers</i>													
Sociétés en commandite KWF ⁴⁾	(3,1)	56,3	0,1	-	(0,3)	-	-	-	53,0	(3,2)	-	-	49,8
Autres	-	-	-	-	-	5,3	-	-	5,3	-	(0,9)	(10,2)	(5,8)
	(3,1)	56,3	0,1	-	(0,3)	5,3	-	-	58,3	(3,2)	(0,9)	(10,2)	44,0
<i>Autres</i>													
Atlas (anciennement Seaspan) ⁵⁾	-	15,1	9,4	1,0	7,6	22,4	-	5,2	60,7	11,4	-	11,7	83,8
EXCO	6,4	6,9	0,8	0,6	2,6	-	-	2,2	19,5	1,7	-	0,4	21,6
Résolu	(0,5)	-	(0,8)	(1,3)	(0,6)	(0,4)	-	(0,3)	(3,9)	(1,0)	-	-	(4,9)
Peak Achievement	(1,2)	(0,5)	-	(0,3)	(1,3)	(1,8)	-	-	(5,1)	-	-	-	(5,1)
APR Energy	-	(13,9)	(8,6)	(5,6)	(7,5)	(8,2)	-	(5,0)	(48,8)	(7,9)	-	(0,3)	(57,0)
Autres	1,6	(1,0)	(0,7)	(1,4)	0,3	(2,9)	-	0,1	(4,0)	(2,8)	0,7	0,1	(6,0)
	6,3	6,6	0,1	(7,0)	1,1	9,1	-	2,2	18,4	1,4	0,7	11,9	32,4
	1,1	56,0	20,0	(13,7)	(2,7)	13,3	2,1	(13,7)	62,4	3,9	(45,2)	2,0	23,1
Quote-part du résultat net des entreprises associées	1,1	55,1	19,1	(16,4)	(2,4)	13,3	(0,1)	(13,7)	56,0	(6,3)	(45,2)	165,1	169,6

Voir la note 6 (Participations dans des entreprises associées) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 pour obtenir des renseignements sur les transactions mentionnées ci-dessous :

- 1) En 2020, la société a comptabilisé des pertes de valeur hors trésorerie sur ses participations dans Quess, Résolu, Atlas Mara et Astarta, soit respectivement 98,3 \$, 56,5 \$, 35,0 \$ et 26,3 \$.
- 2) En 2019, la société avait comptabilisé une quote-part de 172,9 \$ du résultat net positif d'IIFL Holdings, qui reflétait sa quote-part d'un profit résultant de la scission partielle, par IIFL Holdings, d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities.
- 3) Avant la scission partielle sans effet sur la trésorerie relative aux actions de Quess et considérée comme un remboursement de capital, Thomas Cook India avait comptabilisé les actions de Quess devant être transférées à ses détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle à leur juste valeur et avait inscrit une perte de valeur hors trésorerie de 190,6 \$, qui a été entièrement attribuée aux participations ne donnant pas le contrôle pour 2019.
- 4) En 2019, la société a comptabilisé la quote-part de 57,0 \$ (53,6 €) du résultat net de la société en commandite KWF, liée à la vente d'un immeuble de placement à Dublin, en Irlande. La société en commandite KWF a ensuite été liquidée.
- 5) En 2019, la société a comptabilisé une quote-part de 83,8 \$ du résultat net positif de Seaspan, qui reflète essentiellement un profit de 227,0 \$ de Seaspan lié à la modification de contrats d'affrètement avec l'un de ses clients les plus importants.

Profits (pertes) nets sur placements

La ventilation des profits nets sur placements, qui totalisent 313,1 \$ pour 2020 (1 716,2 \$ pour 2019), est présentée ci-dessous :

	2020			2019		
	Profits (pertes) nets réalisés ¹⁾	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 ²⁾	238,3	(213,6)	24,7	545,4	370,5	915,9
Actions privilégiées convertibles	–	4,4	4,4	–	0,9	0,9
Obligations convertibles	9,4	134,0	143,4	(4,4)	5,8	1,4
Cession d'entreprises associées hors du secteur de l'assurance ^{3) 4)}	8,6	–	8,6	0,7	–	0,7
Déconsolidation d'une filiale hors du secteur de l'assurance ^{5) 6)}	(61,5)	–	(61,5)	171,3	–	171,3
Autres dérivés sur actions ^{7) 8) 9)}	215,1	54,2	269,3	79,1	110,7	189,8
Autres	(17,0)	–	(17,0)	–	–	–
Positions acheteur sur titres de capitaux propres	392,9	(21,0)	371,9	792,1	487,9	1 280,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres ⁸⁾	(703,9)	175,3	(528,6)	(20,7)	(37,1)	(57,8)
Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers	(311,0)	154,3	(156,7)	771,4	450,8	1 222,2
Obligations ^{10) 11)}	102,7	459,5	562,2	(55,2)	252,3	197,1
Actions privilégiées ¹²⁾	–	5,6	5,6	(23,4)	396,4	373,0
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(300,0)	286,1	(13,9)	(14,1)	1,8	(12,3)
Contrats à terme d'obligations du Trésor américain	(103,0)	1,0	(102,0)	(119,3)	32,6	(86,7)
Autres dérivés	(59,0)	26,1	(32,9)	22,7	(111,3)	(88,6)
Effet du change	(65,7)	121,3	55,6	(3,4)	(60,3)	(63,7)
Cession d'une entreprise associée du secteur de l'assurance et de la réassurance ¹³⁾	–	–	–	10,2	–	10,2
Autres	(14,5)	9,7	(4,8)	22,9	142,1	165,0
Profits (pertes) nets sur placements	(750,5)	1 063,6	313,1	611,8	1 104,4	1 716,2
Ventilation des profits (pertes) nets sur obligations :						
Obligations d'États	97,5	(30,7)	66,8	21,4	67,4	88,8
États et municipalités américains	3,9	17,8	21,7	52,5	6,9	59,4
Sociétés et autres	1,3	472,4	473,7	(129,1)	178,0	48,9
	102,7	459,5	562,2	(55,2)	252,3	197,1

Voir la note 5 (Trésorerie et placements), la note 6 (Participations dans des entreprises associées) et la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 pour obtenir des renseignements sur les transactions de 2020 mentionnées ci-dessous :

- 1) Les montants inscrits dans les profits (pertes) réalisés nets de 2020 incluent les profits (pertes) nets sur les placements qui ont été sortis en raison de la déconsolidation de Fairfax Africa le 8 décembre 2020 et du groupe Liquidation de sinistres en Europe le 31 mars 2020.
- 2) En 2019, la société a vendu sa participation de 9,9 % dans ICICI Lombard pour un produit brut de 729,0 \$ et a comptabilisé un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$ dont une tranche de 71,2 \$ a été comptabilisée en profits latents dans les exercices antérieurs), qui découle surtout du retrait de la décote pour illiquidité que la société avait appliquée antérieurement au prix des actions ordinaires d'ICICI Lombard négocié sur le marché.
- 3) Le 30 septembre 2020, la société a vendu sa participation dans Davos Brands, pour un produit en trésorerie de 58,6 \$, et comptabilisé un profit réalisé net de 19,3 \$.
- 4) Le 28 février 2020, la société a vendu sa participation dans APR Energy à Atlas, dans le cadre d'une transaction payée entièrement en actions.
- 5) Le 8 décembre 2020, Fairfax Africa a été déconsolidée, et une participation dans HFP a été comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, ce qui a donné lieu à une perte réalisée nette de 61,5 \$ (compte tenu des pertes de change de 26,9 \$ reclassées en étant transférées depuis le cumul des autres éléments du résultat global vers l'état consolidé du résultat net).
- 6) Le 17 mai 2019, la société a déconsolidé Grivalia Properties à la suite du regroupement de Grivalia Properties dans Eurobank et comptabilisé un profit hors trésorerie de 171,3 \$.
- 7) Les autres dérivés sur actions 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 sur actions.

- 8) *Les profits et les pertes sur les swaps sur rendement total d'actions 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.*
- 9) *Compte tenu des bons de souscription d'actions à 8,05 \$ d'Atlas (anciennement Seaspán) et des contrats à terme de gré à gré relatifs aux engagements à acheter des bons de souscription et des débentures d'Atlas en janvier 2019.*
- 10) *Le 28 juin 2019, EXCO Resources Inc. (« EXCO ») est sortie de la protection de la loi sur les faillites et a remboursé, en actions ordinaires, ses obligations détenues par la société; par conséquent, la société a comptabilisé une perte nette sur placements de 179,3 \$ (pertes réalisées de 296,3 \$, à l'égard desquelles un montant de 117,0 \$ avait été comptabilisé en pertes latentes pour des exercices antérieurs).*
- 11) *Le 21 décembre 2019, les obligations de Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») détenues par Fairfax India d'un capital de 300,0 \$ ont été réglées pour un produit en trésorerie net de 425,5 \$ (30,3 milliards de roupies indiennes), y compris les intérêts courus, ce qui s'est traduit pour la société par un profit net sur placements de 48,8 \$ (profits réalisés de 156,5 \$, dont une tranche de 107,7 \$ a été comptabilisée dans les profits latents au cours d'exercices antérieurs).*
- 12) *Le 23 décembre 2019, Go Digit Infoworks Services Private Limited (« Digit ») a conclu une entente définitive aux termes de laquelle sa filiale d'assurance IARD, Go Digit Insurance Limited (« Digit Insurance »), a ultérieurement émis pour environ 91 \$ (6,5 milliards de roupies indiennes) de nouveaux titres de capitaux propres à l'intention essentiellement de trois investisseurs indiens. En raison de cette transaction, Digit Insurance a été évaluée à environ 858 \$ (61,2 milliards de roupies indiennes), ce qui a donné lieu à la comptabilisation, par la société, d'un profit latent net sur placements de 350,9 \$ sur la participation de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit.*
- 13) *Le 18 avril 2019, Brit a acquis la participation restante de 50,0 % qu'elle ne détenait pas encore dans Ambridge Partners LLC (« Ambridge Partners ») pour 46,6 \$, a réévalué sa participation existante à la juste valeur, enregistrant un profit de 10,4 \$, et a commencé à consolider Ambridge Partners.*

Position nette sur titres de capitaux propres et effets financiers : La position nette sur titres de capitaux propres et les effets financiers ne tiennent pas compte des participations dans les entreprises associées d'assurance et de réassurance de la société et dans les coentreprises, ni des autres placements en titres de capitaux propres et en titres liés à des titres de capitaux propres, qui sont considérés comme des participations stratégiques à long terme. En 2020, la position nette de la société sur les titres de capitaux propres (position acheteur moins position vendeur) s'est traduite par des pertes nettes de 156,7 \$ (profits nets de 1 222,2 \$ en 2019). Les profits nets sur les positions acheteur sur titres de capitaux propres de 2020, qui totalisent 371,9 \$, comprennent essentiellement les profits nets sur les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur (325,6 \$), les profits nets sur les obligations convertibles (143,4 \$) et les profits nets sur les actions ordinaires (24,7 \$), diminués d'une perte hors trésorerie résultant de la déconsolidation de Fairfax Africa (61,5 \$) et de pertes nettes sur les bons de souscription d'actions et les options sur actions (56,3 \$).

La société détenait, de temps à autre, des swaps sur rendement total d'actions en position vendeur à des fins de placement, mais elle n'en détenait plus aucun au 31 décembre 2020 (notionnel initial de 194,4 \$ au 31 décembre 2019). Les positions vendeur sur titres de capitaux propres ont affiché des pertes nettes de 528,6 \$ pour 2020 (57,8 \$ en 2019). En 2020, la société a dénoué des positions vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions pour un notionnel de 898,4 \$ et a comptabilisé des pertes nettes sur placements de 528,6 \$ (pertes réalisées de 703,9 \$, à l'égard desquelles des pertes latentes de 175,3 \$ avaient été comptabilisées pour des exercices antérieurs).

Obligations : Les profits nets sur les obligations de 562,2 \$ pour 2020 comprennent essentiellement les profits nets sur les obligations de sociétés et d'autres obligations (473,7 \$), sur les obligations du gouvernement indien (22,9 \$), sur les obligations d'États et de municipalités américains (21,7 \$) et sur les obligations du Trésor américain (18,5 \$). Les profits nets de 197,1 \$ sur les obligations en 2019 se composaient essentiellement de profits nets sur les obligations d'États et de municipalités américains (59,4 \$), sur les obligations du Trésor américain (58,7 \$), sur les obligations de sociétés et autres obligations (48,9 \$, compte tenu des pertes nettes sur les obligations d'EXCO et des profits nets sur les obligations de Sanmar) et sur les obligations du gouvernement indien (21,6 \$).

Pour couvrir de façon économique son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines et obligations à long terme d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre ses obligations à long terme du Trésor américain d'un notionnel de 330,8 \$ au 31 décembre 2020 (846,5 \$ au 31 décembre 2019). Les contrats ont une durée moyenne de moins de trois mois et peuvent être renouvelés aux taux du marché. En 2020, la société a comptabilisé des pertes nettes de 102,0 \$ (86,7 \$ en 2019) sur ses contrats à terme sur obligations du Trésor américain.

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 2020, la société a comptabilisé des pertes nettes de 13,9 \$ (12,3 \$ en 2019) sur ses contrats dérivés liés à l'IPC et n'a conclu aucun nouveau contrat. En 2020, certains contrats dérivés liés à l'IPC des États-Unis, de l'Union européenne et du Royaume-Uni, dont les notionnels totalisaient 27,2 G\$ (1,8 G\$ en 2019), sont arrivés à échéance. Voir la rubrique sur les dérivés liés à l'IPC de la note 7 (Dérivés) des états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 pour d'autres renseignements.

Effet du change : Les profits de change nets de 55,6 \$ reflètent essentiellement des profits de change nets de 105,4 \$ sur les activités d'investissement (qui se rapportent principalement aux placements libellés en euros et en dollars canadiens puisque ces monnaies se sont appréciées par rapport au dollar américain), diminués de pertes nettes de 33,0 \$ sur des contrats de change et de 16,8 \$ sur les activités de souscription. Les pertes de change nettes de 63,7 \$ en 2019 représentaient essentiellement des pertes de change nettes de 68,0 \$ sur les activités d'investissement (se rapportant principalement aux placements libellés en dollars américains et détenus par des filiales dont la monnaie fonctionnelle était le dollar canadien ou la livre sterling, monnaies face auxquelles le dollar américain s'était déprécié), compensées en partie par des profits de change nets de 5,6 \$ 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 2020 et 2019 est présentée dans les tableaux ci-dessous :

Exercice clos le 31 décembre 2020

	Assurance et réassurance									Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total				
Positions acheteur sur titres de capitaux propres ¹⁾²⁾	71,5	76,1	61,5	(28,7)	(41,6)	24,4	10,7	(45,0)	128,9	(114,5)	(17,2)	374,7	371,9
Positions vendeur sur titres de capitaux propres ¹⁾	–	(231,7)	(274,8)	–	–	–	–	(13,0)	(519,5)	(9,1)	–	–	(528,6)
Obligations ¹⁾	25,9	158,3	110,7	(10,6)	70,6	208,3	5,3	26,9	595,4	23,2	(38,3)	(18,1)	562,2
Actions privilégiées	(0,6)	1,4	0,2	0,1	0,2	0,6	4,5	(0,8)	5,6	–	–	–	5,6
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	(2,5)	(6,3)	(0,6)	(1,4)	(2,0)	–	–	(2,8)	(15,6)	2,0	–	(0,3)	(13,9)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	–	(19,3)	(49,1)	(23,9)	(3,1)	–	–	–	(95,4)	(6,7)	–	0,1	(102,0)
Effet du change	(7,5)	10,0	8,2	5,1	7,1	20,6	(10,7)	8,7	41,5	7,1	(1,4)	8,4	55,6
Autres	18,9	(15,4)	(14,3)	(0,5)	(6,8)	(7,9)	2,5	19,0	(4,5)	1,1	(8,7)	(25,6)	(37,7)
Profits (pertes) nets sur placements	105,7	(26,9)	(158,2)	(59,9)	24,4	246,0	12,3	(7,0)	136,4	(96,9)	(65,6)	339,2	313,1

Exercice clos le 31 décembre 2019

	Assurance et réassurance									Liquidation de sinistres	Sociétés autres que des sociétés d'assurance	Siège social et autres	Données consolidées
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia	Autres	Total				
Positions acheteur sur titres de capitaux propres ¹⁾³⁾	40,6	230,1	78,9	11,7	40,1	104,3	244,9	147,6	898,2	177,9	24,8	179,1	1 280,0
Positions vendeur sur titres de capitaux propres ¹⁾	–	(19,6)	(28,6)	(0,6)	–	–	–	(3,2)	(52,0)	(5,8)	–	–	(57,8)
Obligations ¹⁾	(44,6)	(5,2)	74,2	24,3	6,4	69,8	5,6	(10,9)	119,6	45,5	50,7	(18,7)	197,1
Actions privilégiées ⁴⁾	5,5	3,8	3,2	1,4	1,4	6,4	350,9	0,2	372,8	0,2	–	–	373,0
Instruments dérivés indexés sur l'IPC	2,0	(0,7)	(0,2)	(1,4)	(0,3)	–	–	(8,9)	(9,5)	(0,6)	–	(2,2)	(12,3)
Contrats à terme sur obligations du Trésor américain	–	(3,5)	(43,4)	(12,1)	–	–	–	–	(59,0)	(27,7)	–	–	(86,7)
Effet du change	(14,8)	(29,0)	6,8	4,3	2,1	15,8	(10,1)	5,2	(19,7)	(15,5)	(16,3)	(12,2)	(63,7)
Autres	11,8	(26,4)	(15,7)	(5,1)	12,4	13,9	41,0	(23,8)	8,1	(5,8)	13,4	70,9	86,6
Profits (pertes) nets sur placements	0,5	149,5	75,2	22,5	62,1	210,2	632,3	106,2	1 258,5	168,2	72,6	216,9	1 716,2

- 1) Positions acheteur sur titres de capitaux propres, positions vendeur sur titres de capitaux propres et obligations telles qu'elles sont présentées à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.
- 2) Compte tenu d'une perte hors trésorerie totale de 61,5 \$, principalement attribuable à Odyssey Group, à Allied World, à Zenith National et à Brit, résultant de la déconsolidation de Fairfax Africa, comme le décrit la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.
- 3) Compte tenu d'un profit net sur placements de 240,0 \$ (profits réalisés de 311,2 \$ à l'égard desquels un montant de 71,2 \$ a été comptabilisé en profits latents pour des exercices antérieurs) qui découle de la cession de la participation résiduelle de 9,9 % que la société détenait dans ICICI Lombard par le biais de Fairfax Asia.
- 4) Compte tenu d'un profit latent net de 350,9 \$ sur les placements de la société en actions privilégiées obligatoirement convertibles de Digit chez 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 du Canada. Pour les exercices 2007 à 2009, en application des PCGR du Canada, la société devait comptabiliser la plupart de ses placements à la juste valeur et, par conséquent, le rendement total des placements moyens pendant cette période comprenait les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net et les profits (pertes) latents nets sur placements comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Le 1^{er} janvier 2010, la société a adopté les IFRS et, depuis, elle est tenue de comptabiliser la majorité de ses placements à la juste valeur par le biais du résultat net et, en conséquence, le rendement total des placements moyens des exercices 2010 à 2020 comprend les intérêts et dividendes, les profits (pertes) nets sur placements et la quote-part du résultat net des entreprises associées tels qu'ils sont présentés à l'état consolidé du résultat net, exprimés en pourcentage de la valeur comptable des placements moyens. Tous les montants indiqués ci-dessus sont inclus, avant effet d'impôt, dans le calcul du rendement total des placements moyens.

Année ¹⁾	Placements moyens à la valeur comptable ²⁾	Intérêts et dividendes	Profits (pertes) réalisés nets	Variation des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets comptabilisés :		Quote-part du résultat net des entreprises associées	Rendement total des placements moyens	
					À l'état consolidé du résultat net ³⁾	En 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	–	2 705,0	15,1
2008	19 468,8	626,4	–	–	2 718,6	(426,7)	–	2 918,3	15,0
2009	20 604,2	712,7	–	–	904,3 ⁴⁾	1 076,7	–	2 693,7	13,1
2010	22 270,2	711,5	–	–	28,7	–	46,0	786,2	3,5
2011	23 787,5	705,3	–	–	737,7	–	1,8	1 444,8	6,1
2012	25 185,2	409,3	–	–	639,4	–	15,0	1 063,7	4,2
2013	25 454,7	376,9	–	–	(1 579,8)	–	96,7	(1 106,2)	(4,3)
2014	25 527,2	403,8	–	–	1 682,7	–	105,7	2 192,2	8,6
2015	27 604,4	512,2	–	–	(341,3)	–	172,9	343,8	1,2
2016	28 723,4	555,2	–	–	(1 223,3)	–	24,2	(643,9)	(2,2)
2017	33 843,1	559,0	–	–	1 542,4 ⁵⁾	–	200,5	2 301,9	6,8
2018	39 048,0	783,5	–	–	221,3	–	221,1	1 225,9	3,1
2019 ⁶⁾	40 109,3	880,2	–	–	1 710,6	–	169,6	2 760,4	6,9
2020	41 088,0	769,2	–	–	329,9	–	(112,8)	986,3	2,4
Cumul depuis la création		<u>13 437,9</u>	<u>3 887,8</u>	–	<u>9 010,7</u>	–	<u>940,7</u>	<u>28 541,1</u>	<u>7,9⁷⁾</u>

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2020; 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) Les placements à la valeur comptable sont constitués de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille, ainsi que des placements de portefeuille de celle-ci, déduction faite des obligations au titre de dérivés (depuis 2004), tels qu'ils sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière. La moyenne des placements à la valeur comptable représente la moyenne simple des placements à leur valeur comptable depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice.

-
- 3) *Compte non tenu des écarts de change nets comptabilisés à l'égard des activités de souscription de la société depuis 2008, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés.*
 - 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) *La moyenne des placements à la valeur comptable et le rendement total des placements moyens ont été calculés compte tenu des placements de portefeuille du groupe Liquidation de sinistres en Europe qui étaient présentés en tant qu'actifs détenus en vue de la vente dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2019.*
 - 7) *Moyenne simple du rendement total des placements moyens pour chacune des 35 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 13 957,2 \$ (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 2020, le rendement total des placements moyens s'établit en moyenne à 7,9 %.

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 2020, 80,3 % (85,3 % au 31 décembre 2019) de la valeur comptable du portefeuille de titres à revenu fixe était de catégorie investissement ou mieux, 27,0 % (47,2 % au 31 décembre 2019) ayant la notation AA ou mieux (essentiellement des obligations de gouvernements). Au 31 décembre 2020, le portefeuille de titres à revenu fixe comprenait les placements de la société dans des prêts hypothécaires, de 775,4 \$ (232,0 \$ au 31 décembre 2019), garantis par des biens immobiliers essentiellement aux États-Unis, en Europe et au Canada. 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 2020 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 335,2 \$ et de 624,5 \$ (243,6 \$ et 463,3 \$ en 2019).

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt a augmenté en 2020 du fait surtout de la crise économique engendrée par la COVID-19 et aussi à cause des achats nets d'obligations à court et à moyen terme de sociétés de haute qualité de 2 071,9 \$, ces facteurs étant partiellement compensés par un portefeuille d'obligations réduit qui reflète surtout les ventes nettes et l'arrivée à échéance d'obligations à court terme du Trésor américain et d'obligations du Trésor canadien pour un produit net de 2 521,5 \$ et de 626,0 \$, ainsi que les ventes nettes d'obligations du gouvernement indien pour un produit net de 479,6 \$. Pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt (principalement son exposition à certaines obligations à long terme de sociétés américaines et obligations à long terme d'États et de municipalités américains détenues dans son portefeuille de titres à revenu fixe), la société détenait des contrats à terme pour vendre des obligations à long terme du Trésor américain d'un notional de 330,8 \$ au 31 décembre 2020 (846,5 \$ au 31 décembre 2019). 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 2020.

Actions ordinaires

La société détient des placements importants en actions et en titres assimilables à des actions. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente. En 2020, la position de la société sur les titres de capitaux propres et les titres liés à des titres de capitaux propres a augmenté, ce qui s'explique surtout par l'accroissement du notional des swaps sur rendement total d'actions individuelles en position acheteur, détenus à des fins de placement, par suite du recul important des marchés des actions dans le monde au premier trimestre de 2020, par la participation de la société dans HFP, qu'elle comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence à la suite de la déconsolidation de Fairfax Africa, et par la plus-value latente nette des actions ordinaires, ces facteurs étant partiellement neutralisés par la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées (compte tenu des pertes de valeur hors trésorerie inscrites à l'égard de Quess, de Résolu, d'Atlas Mara et d'Astarta) et par la déconsolidation des participations de Fairfax Africa dans des entreprises associées.

L'objectif de gestion des risques que vise la société en ce qui concerne les fluctuations des cours du marché met l'accent surtout sur la préservation du capital investi. Dans un avenir prévisible, la société privilégiera une 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 10 % et de 20 % de la valeur des actions sur les marchés mondiaux au 31 décembre 2020 aurait réduit le résultat net de la société de respectivement 611,6 \$ et 1 228,8 \$ (baisses de 5 % et de 10 % pouvant entraîner des réductions de 215,1 \$ et de 428,8 \$ en 2019). 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 2020.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées que la société détenait aux 31 décembre 2020 et 2019 selon le secteur d'activité principal de l'émetteur.

	31 décembre 2020^{1) 2)}	31 décembre 2019^{1) 2)}
Services financiers et fonds de placement	6 266,1	5 786,6
Secteurs commercial et industriel	3 095,6	2 571,1
Produits de consommation et autres	2 501,2	2 145,1
	<u>11 862,9</u>	<u>10 502,8</u>

1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 195,4 \$ au 31 décembre 2020 (175,6 \$ au 31 décembre 2019).

2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.

Le tableau qui suit répartit les actions ordinaires, les swaps sur rendement total d'actions en position acheteur et les participations dans les entreprises associées que la société détenait aux 31 décembre 2020 et 2019 selon le pays où résidait l'émetteur.

	31 décembre 2020 ^{1) 2)}	31 décembre 2019 ^{1) 2)}
États-Unis ³⁾	2 977,6	2 134,6
Canada ³⁾	2 910,6	1 780,0
Inde ⁴⁾	2 487,9	2 686,0
Grèce	1 185,0	1 174,4
Pays-Bas	486,5	704,1
Égypte	290,7	395,2
Singapour	191,2	143,0
Chine	157,5	145,0
Royaume-Uni	143,9	399,2
Brésil	86,7	65,3
Nigéria	74,2	71,2
Japon	62,6	51,6
Allemagne	46,6	35,2
Hong Kong	45,5	65,7
Thaïlande	42,1	45,2
Koweït	30,5	41,3
Tous les autres	643,8	565,8
	<u>11 862,9</u>	<u>10 502,8</u>

- 1) Exclusion faite des placements dans d'autres fonds, essentiellement en titres à revenu fixe, de 195,4 \$ au 31 décembre 2020 (175,6 \$ au 31 décembre 2019).
- 2) Exclusion faite des participations dans des entreprises associées et coentreprises d'assurance et de réassurance qui sont considérées comme des participations stratégiques à long terme.
- 3) L'augmentation en glissement annuel reflète surtout un notional de 1 906,9 \$ relatif à des swaps sur rendement total d'actions en position acheteur, conclus sur des actions individuelles à des fins de placement à la suite du recul important des marchés des actions dans le monde au premier trimestre de 2020.
- 4) Détenus essentiellement par Fairfax India, dans laquelle la société détient une participation de 28,0 %, la participation restante de 72,0 % étant détenue par les détenteurs de la participation ne donnant pas le contrôle.

Dérivés et contreparties aux dérivés

La société tente de limiter le risque de contrepartie par un choix judicieux des contreparties aux contrats 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 2020 était estimée à 83,4 \$ (53,7 \$ au 31 décembre 2019).

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 2020 pour une analyse et un tableau analytique du risque lié aux contreparties aux contrats dérivés de la société.

Fonds de caisse

Dans le secteur de l'assurance en général, le fonds de caisse représente les fonds pouvant faire l'objet de placements et qui sont générés lorsqu'une société d'assurance ou de réassurance touche des primes avant le règlement des sinistres. La société calcule son fonds de caisse en additionnant ses passifs au titre des contrats d'assurance (constitués de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la provision pour primes non acquises) et ses montants à payer au titre de contrats d'assurance, et en déduisant de ce total la somme des créances découlant de contrats d'assurance, des montants à recouvrer des réassureurs et des frais d'acquisition de primes différés. Le coût (ou l'avantage) annuel du fonds de caisse correspond au pourcentage du résultat technique annuel par rapport au fonds de caisse moyen de l'exercice (moyenne simple du fonds de caisse depuis l'ouverture jusqu'à la clôture de l'exercice).

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 la société. Le fonds de caisse moyen découlant de ces activités a augmenté de 7,5 % en 2020 pour atteindre 21 668,1 \$, sans aucun coût correspondant.

Année	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 %
↓				
2016	575,9	13 986,5	(4,1) %	1,9 %
2017	(641,5)	17 200,9	3,8 %	2,3 %
2018	318,3	20 009,6	(1,6) %	2,4 %
2019	394,5	20 149,6	(2,0) %	1,8 %
2020	309,0	21 668,1	(1,4) %	1,2 %
Moyenne pondérée depuis la création			0,1 %	3,2 %
Avantage net moyen pondéré du fonds de caisse depuis la création de Fairfax :			(3,1) %	

1) Selon les IFRS pour 2010 à 2020; selon les PCGR du Canada pour 2009 et les exercices antérieurs. Les résultats techniques des filiales d'assurance et de réassurance pour 2020 et 2019 sont présentés à la note 25 (Informations sectorielles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Le fonds de caisse consolidé à la clôture de chacun des cinq derniers exercices se ventile comme suit :

Année	Assurance et réassurance							Liquidation de sinistres	Données consolidées		
	Northbridge	Odyssey Group	Crum & Forster	Zenith National	Brit	Allied World	Fairfax Asia				
2016	1 650,3	4 093,9	2 854,8	1 232,6	2 806,1	–	512,0	900,8	14 050,5	2 808,5	16 859,0
2017	1 786,2	4 531,0	2 888,7	1 236,6	3 079,5	5 459,1	240,6	1 129,5	20 351,2	2 573,1	22 924,3
2018	1 694,1	4 670,3	2 887,6	1 200,4	2 792,3	5 082,5	242,4	1 098,4	19 668,0	3 050,1	22 718,1
2019	1 869,0	5 100,5	3 032,8	1 141,6	3 043,0	5 115,9	253,1	1 075,2	20 631,1	1 747,4	22 378,5
2020	2 082,0	5 858,0	3 288,1	1 145,8	3 231,9	5 744,3	252,2	1 102,7	22 705,0	1 572,8	24 277,8

Le fonds de caisse consolidé de la société pour 2020 a augmenté de 1 899,3 \$ pour atteindre 24 277,8 \$. Voici, aux paragraphes qui suivent, une comparaison entre le fonds de caisse à la clôture de l'exercice 2020 et le fonds de caisse à la clôture de l'exercice 2019 de chacun des secteurs comptables d'assurance et de réassurance, ainsi que du secteur Liquidation de sinistres, qui figurent au tableau ci-dessus :

Le fonds de caisse de *Northbridge* a augmenté de 11,4 % (9,4 % après conversion en dollars canadiens) en raison essentiellement d'une hausse de la provision pour primes non acquises et de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la dépréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, ces facteurs étant en partie neutralisés par une augmentation des créances découlant de contrats d'assurance. L'augmentation de la provision pour primes non acquises et des créances découlant de contrats d'assurance traduit surtout la croissance du volume des transactions. La hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres reflète principalement le calendrier des règlements de sinistres.

Le fonds de caisse d'*Odyssey Group* a augmenté de 14,9 % en raison essentiellement d'une hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, de la provision pour primes non acquises et des montants à payer au titre de contrats d'assurance (principalement à payer aux réassureurs), ces facteurs étant en partie neutralisés par une augmentation des montants à recouvrer des réassureurs et des créances découlant de contrats d'assurance. La hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres s'explique principalement par la croissance des volumes de transactions et les sinistres qui y sont

associés et par l'écart de change, compensés en partie par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. L'augmentation de la provision pour primes non acquises et des créances découlant de contrats d'assurance traduit surtout la croissance du volume des transactions.

Le fonds de caisse de *Crum & Forster* a augmenté de 8,4 % en raison essentiellement d'une hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la provision pour primes non acquises, ces facteurs étant en partie compensés par une augmentation des montants à recouvrer des réassureurs et des créances découlant de contrats d'assurance. La hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres s'explique principalement par la croissance des volumes de transactions et, en conséquence, l'augmentation des sinistres, par les sinistres liés à des catastrophes de l'année même et par les sinistres liés à la COVID-19. L'accroissement des montants à recouvrer des réassureurs reflète une hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres qui sont réassurés. L'augmentation de la provision pour primes non acquises et des créances découlant de contrats d'assurance traduit surtout la croissance du volume des transactions.

Le fonds de caisse de *Zenith National* a légèrement augmenté de 0,4 %, surtout en raison d'une hausse des montants à payer au titre de contrats d'assurance, car des passifs ont été constitués pour les remboursements estimés à effectuer à des assurés à la suite d'une diminution de la masse salariale assurable contre les accidents du travail, à cause de la pandémie de COVID-19, mais ce facteur a été atténué par une diminution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, grâce surtout à l'évolution favorable des provisions pour sinistres d'années antérieures.

Le fonds de caisse de *Brit* a augmenté de 6,2 % en raison essentiellement d'une hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la provision pour primes non acquises, ces facteurs étant en partie compensés par une augmentation des montants à recouvrer des réassureurs et des créances découlant de contrats d'assurance. La hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres s'explique principalement par les sinistres liés à la COVID-19 et les sinistres liés à des catastrophes de la période même, compensés en partie par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. La hausse de la provision pour primes non acquises reflète la croissance des principales branches d'assurance que les hausses tarifaires et la croissance du volume des transactions ont générée. Les montants à recouvrer des réassureurs se sont accrus à cause de l'augmentation des sinistres cédés et liés à la COVID-19 et des sinistres liés à des catastrophes de l'année même.

Le fonds de caisse de *Allied World* a augmenté de 12,3 % en raison essentiellement d'une augmentation de la provision pour primes non acquises et de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et d'une diminution des créances découlant de contrats d'assurance, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation des montants à recouvrer des réassureurs. La hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres s'explique principalement par la croissance des volumes de transactions et, en conséquence, l'augmentation des sinistres, et par les sinistres liés à la COVID-19. L'accroissement des montants à recouvrer des réassureurs reflète une utilisation accrue de la réassurance dans certaines branches d'assurance. La hausse de la provision pour primes non acquises découle surtout des transactions nouvelles et d'une tarification avantageuse tant dans le secteur de l'assurance que dans celui de la réassurance. Allied World est prise en compte dans l'information financière consolidée de la société depuis le 6 juillet 2017.

Le fonds de caisse de *Fairfax Asia* a légèrement diminué de 0,4 % en raison essentiellement d'une baisse de la provision pour primes non acquises et d'une augmentation des créances découlant de contrats d'assurance, partiellement contrebalancées par une baisse des montants à recouvrer des réassureurs. La diminution de la provision pour primes non acquises reflète surtout une contraction du volume des transactions d'AMAG Insurance (surtout l'assurance automobile à cause des conséquences économiques de la pandémie de COVID-19). L'augmentation des créances découlant de contrats d'assurance reflète surtout un accroissement du volume des transactions chez Falcon qui est attribuable à une réassurance en quote-part de 25 % au titre d'une participation au résultat technique net du portefeuille d'assurance de First Capital. La baisse des montants à recouvrer des réassureurs découle principalement de la diminution du volume des cessions chez Pacific Insurance.

Le fonds de caisse du secteur *Assurance et réassurance – Autres* a augmenté de 2,6 % en raison essentiellement d'une hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres et de la provision pour primes non acquises, ces facteurs étant en partie compensés par une augmentation des montants à recouvrer des réassureurs et des créances découlant de contrats d'assurance. La hausse de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres s'explique principalement par la croissance des volumes de transactions et les sinistres qui y sont associés et par les sinistres liés à la COVID-19, compensés en partie par une évolution favorable nette des provisions pour sinistres d'années antérieures. L'augmentation de la provision pour primes non acquises et des montants à recouvrer des réassureurs reflète surtout la croissance du volume des transactions chez Fairfax Latin America (Fairfax Brasil) et chez Fairfax CEE (Polish Re et ARX Insurance), ce qui a été contrebalancé en partie par une diminution des primes conservées chez Fairfax Latam et par une réduction du volume des transactions chez Fairfax Latam (essentiellement chez Southbridge Colombia).

Le fonds de caisse du secteur *Liquidation de sinistres* a diminué de 10,0 % du fait surtout d'une diminution de la provision pour sinistres et frais de règlement de sinistres, ce qui reflète le progrès encore réalisé par le groupe Liquidation de sinistres aux États-Unis dans le règlement de ses passifs au titre des sinistres, ces facteurs étant en partie contrebalancés par une évolution défavorable des provisions pour sinistres d'années antérieures liés à l'amiante.

Le fonds de caisse, le fonds de caisse moyen et le coût (ou l'avantage) du fonds de caisse sont des mesures de performance qui sont calculées selon les montants présentés dans les états financiers consolidés. Le fonds de caisse consolidé a été calculé selon les montants présentés dans les états consolidés de la situation financière au 31 décembre, comme suit :

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Montants à payer au titre de contrats d'assurance	2 964,0	2 591,0
Passifs au titre des contrats d'assurance	39 206,8	35 722,6
Créances découlant de contrats d'assurance	(5 816,1)	(5 435,0)
Frais d'acquisition de primes différés	(1 543,7)	(1 344,3)
Montants à recouvrer des réassureurs	(10 533,2)	(9 155,8)
	<u>24 277,8</u>	<u>22 378,5</u>

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

La société gère son capital selon les mesures et ratios financiers suivants :

	31 décembre				
	2020	2019	2018	2017	2016
Données consolidées					
Trésorerie et placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés)	1 229,4	975,2	1 550,6	2 356,9	1 329,4
Emprunts – société de portefeuille	5 580,6	4 117,3	3 859,5	3 475,1	3 472,5
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	1 033,4	1 039,6	995,7	1 373,0	435,5
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	2 200,0	2 075,7	1 625,2	1 566,0	859,6
Dette totale	8 814,0	7 232,6	6 480,4	6 414,1	4 767,6
Dette nette ¹⁾	7 584,6	6 257,4	4 929,8	4 057,2	3 438,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12 521,1	13 042,6	11 779,3	12 475,6	8 484,6
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5
Participations ne donnant pas le contrôle	3 670,7	3 529,1	4 250,4	4 600,9	2 000,0
Total des capitaux propres	17 527,3	17 907,2	17 365,2	18 412,0	11 820,1
Ratio dette nette/total des capitaux propres	43,3 %	34,9 %	28,4 %	22,0 %	29,1 %
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	30,2 %	25,9 %	22,1 %	18,1 %	22,5 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	33,5 %	28,8 %	27,2 %	25,8 %	28,7 %
Ratio de couverture des intérêts ⁴⁾	1,6x	6,5x	3,5x	7,1x	s. o.
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ⁵⁾	1,4x	5,7x	3,0x	6,0x	s. o.

	31 décembre				
	2020	2019	2018	2017	2016
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 dérivés)	1 229,4	975,2	1 550,6	2 356,9	1 329,4
Emprunts – société de portefeuille	5 580,6	4 117,3	3 859,5	3 475,1	3 472,5
Emprunts – sociétés d'assurance et de réassurance	1 033,4	1 039,6	995,7	1 373,0	435,5
Dette totale	6 614,0	5 156,9	4 855,2	4 848,1	3 908,0
Dette nette ¹⁾	5 384,6	4 181,7	3 304,6	2 491,2	2 578,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	12 521,1	13 042,6	11 779,3	12 475,6	8 484,6
Actions privilégiées	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5	1 335,5
Participations ne donnant pas le contrôle	1 831,8	1 544,6	1 437,1	1 725,9	523,5
Total des capitaux propres	15 688,4	15 922,7	14 551,9	15 537,0	10 343,6
Ratio dette nette/total des capitaux propres	34,3 %	26,3 %	22,7 %	16,0 %	24,9 %
Ratio dette nette/total net des capitaux permanents ²⁾	25,6 %	20,8 %	18,5 %	13,8 %	20,0 %
Ratio dette totale/total des capitaux permanents ³⁾	29,7 %	24,5 %	25,0 %	23,8 %	27,4 %
Ratio de couverture des intérêts ^{4) 6)}	3,3x	9,8x	3,2x	8,0x	s. o.
Ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées ^{5) 6)}	2,7x	7,9x	2,6x	6,5x	s. o.

- 1) La société calcule la dette nette comme étant la dette totale diminuée de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille (déduction faite des obligations au titre de dérivés).
- 2) La société calcule le total net des capitaux permanents comme la somme du total des capitaux propres et de la dette nette.
- 3) La société calcule le total des capitaux permanents comme étant la somme du total des capitaux propres et de la dette totale.
- 4) La société calcule le ratio de la couverture des intérêts comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la charge d'intérêts sur les emprunts.
- 5) La société calcule le ratio de couverture des intérêts et des dividendes sur actions privilégiées comme étant le résultat avant impôt et charge d'intérêts sur les emprunts, divisé par la somme de la charge d'intérêts sur les emprunts et des dividendes sur actions privilégiées ajustés en équivalents avant impôt à l'aide du taux d'impôt canadien de la société.
- 6) Compte non tenu du résultat avant impôt et de la charge d'intérêts sur les emprunts, des sociétés consolidées autres que des sociétés d'assurance. 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.

Les emprunts de la société de portefeuille s'étaient accrus de 1 463,3 \$ au 31 décembre 2020 en s'élevant à 5 580,6 \$, contre 4 117,3 \$ au 31 décembre 2019, ce qui reflète surtout les prélèvements de 700,0 \$ sur la facilité de crédit de la société (à titre d'aide financière aux sociétés d'assurance et de réassurance en cas de nécessité face à la pandémie de COVID-19 et pour favoriser leur croissance dans un contexte de tarifs favorables), l'émission du 29 avril 2020 de billets de premier rang non garantis, à 4,625 %, échéant le 29 avril 2030, pour un capital de 650,0 \$, et un écart de change défavorable sur les emprunts libellés en euros et en dollars canadiens de la société de portefeuille de 113,8 \$. Les variations importantes de la trésorerie au niveau de la société de portefeuille en 2020 sont expliquées à la rubrique « Situation de trésorerie » de la section « Situation financière » du présent rapport de gestion. Après le 31 décembre 2020, la société a réalisé des placements de billets de premier rang non garantis, dont les montants respectifs de capital sont de 671,6 \$ (850,0 \$ CA) et de 600,0 \$, échéant en 2031, et a effectué un remboursement net de 200,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable, laissant l'encours de sa dette à 500,0 \$ au 5 mars 2021. La société a aussi annoncé le remboursement de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2022 et en 2023, dont les montants de capital correspondent à 350,1 \$ (446,0 \$ CA) et à 314,0 \$ (400,0 \$ CA).

Les emprunts des sociétés d'assurance et de réassurance ont diminué de 6,2 \$, passant de 1 039,6 \$ au 31 décembre 2019 à 1 033,4 \$ au 31 décembre 2020, surtout parce que Brit a remboursé 10,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance avaient augmenté de 124,3 \$ au 31 décembre 2020 en totalisant 2 200,0 \$, contre 2 075,7 \$ au 31 décembre 2019, hausse qui rend compte principalement de la consolidation des emprunts de Horizon North (par Dexterra) et de Farmers Edge, ainsi que de l'accroissement des emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance destinés au soutien de leurs activités en cas de nécessité face à la pandémie de COVID-19, ce qui était partiellement contrebalancé par la déconsolidation des emprunts de Fairfax Africa.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont diminué, passant de 13 042,6 \$ au 31 décembre 2019 à 12 521,1 \$ au 31 décembre 2020, ce qui reflète surtout les paiements de dividendes sur les actions ordinaires et actions privilégiées (319,7 \$), le rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'attribution de droits à paiements fondés sur des actions (137,9 \$) et aux fins d'annulation (100,9 \$), les autres éléments du résultat global négatif – soit 115,4 \$ constitués surtout de pertes de change latentes nettes sur les établissements à l'étranger (231,0 \$) et de pertes nettes sur les régimes à prestations définies (66,0 \$), diminuées des pertes de change latentes nettes reclassées dans le résultat net (188,7 \$) – et d'autres variations nettes des capitaux permanents (113,9 \$), ces éléments étant partiellement compensés par le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (218,4 \$). 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 2020.

Au 31 décembre 2020, les participations ne donnant pas le contrôle avaient augmenté et s'établissaient à 3 670,7 \$, contre 3 529,1 \$ au 31 décembre 2019, hausse qui reflète essentiellement la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe et de ses participations dans certaines filiales de la société autres que des sociétés d'assurance (340,4 \$), une prise de participation, par un tiers, dans Ki Insurance, qui est la filiale de Brit (124,4 \$), l'acquisition de Horizon North le 29 mai 2020 (103,3 \$) et le placement d'Eurolife dans un fonds de placement interne consolidé de Fairfax (93,7 \$), ces facteurs étant partiellement neutralisés par l'acquisition de la participation minoritaire dans Brit (189,6 \$), par la quote-part du résultat net négatif revenant aux participations ne donnant pas le contrôle (181,0 \$), par la déconsolidation de Fairfax Africa et par les dividendes versés aux actionnaires minoritaires (165,6 \$). 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 2020.

Les variations des emprunts et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont eu une incidence sur les ratios d'endettement de la société de la façon suivante : le ratio consolidé dette nette/total net des capitaux permanents a augmenté, passant de 25,9 % au 31 décembre 2019 à 30,2 % au 31 décembre 2020, en raison surtout d'une hausse de la dette nette, partiellement compensée par une hausse du total net des capitaux permanents. L'augmentation de la dette nette s'explique surtout par un accroissement des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés autres que des sociétés d'assurance (comme il a été mentionné dans les paragraphes précédents), ces facteurs étant en grande partie atténués par une augmentation de la trésorerie et des placements de la société de portefeuille. Le ratio consolidé dette totale/total des capitaux permanents a augmenté, passant de 28,8 % au 31 décembre 2019 à 33,5 % au 31 décembre 2020, en raison principalement de l'accroissement de la dette totale, compensé en partie par la hausse du total des capitaux permanents (ce qui reflète l'augmentation de la dette totale et des participations ne donnant pas le contrôle, en partie atténuée par la diminution 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 dérivés) de 1 229,4 \$ au 31 décembre 2020 (975,2 \$ au 31 décembre 2019) offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2021. 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 2021.

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-après. 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 ci-après présente 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)				
	2020	2019	2018	2017	2016
Assurance et réassurance					
Northbridge (Canada)	1,3	1,4	1,2	1,0	0,9
Odyssey Group (É.-U.)	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5
Crum & Forster (É.-U.)	1,7	1,7	1,5	1,4	1,5
Zenith National (É.-U.)	1,2	1,4	1,5	1,5	1,5
Brit	1,1	1,3	1,4	1,4	1,3
Allied World ¹⁾	0,7	0,6	0,8	0,9	–
Fairfax Asia ²⁾	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
Autres	1,1	1,1	1,1	0,8	0,7
Secteur					
Secteur de l'assurance au Canada	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0
Secteur de l'assurance aux États-Unis	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7

1) Les ratios de 2020, de 2019, de 2018 et de 2017 présentés pour Allied World tiennent compte des capitaux propres de celle-ci établis selon les PCGR des États-Unis, qui, aux 31 décembre 2020, 2019, 2018 et 2017, totalisaient respectivement 4 377,4 \$, 4 136,1 \$, 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.

2) Le total des capitaux propres exclut certains placements de la société de portefeuille.

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 2020, 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 3,0 fois le niveau de contrôle autorisé (3,1 fois au 31 décembre 2019), sauf TIG Insurance, dont le capital et l'excédent correspondaient à au moins 2,3 fois le niveau de contrôle autorisé (2,0 fois au 31 décembre 2019).

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 2020, les filiales de Northbridge affichaient un ratio TCM moyen pondéré de 208 % (204 % au 31 décembre 2019) du capital réglementaire minimal obligatoire.

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 est calculé à 120 % des exigences accrues en matière de capitalisation. Aux 31 décembre 2020 et 2019, la filiale d'Allied World respectait les exigences réglementaires 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 2020, 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 1 881,3 \$ (1 576,6 \$ au 31 décembre 2019). Ce montant représentait un excédent de 341,0 \$ (348,8 \$ au 31 décembre 2019) par rapport au capital requis par la direction (capital nécessaire pour la stratégie de l'entreprise et les exigences réglementaires), comparativement à l'excédent minimal ciblé de 210,0 \$ de Brit (210,0 \$ au 31 décembre 2019).

Dans les pays où la société exerce ses activités, à l'exception des États-Unis, des Bermudes, du Canada et du Royaume-Uni, la société respectait le capital réglementaire aux 31 décembre 2020 et 2019 ou affichait un capital supérieur à celui-ci.

Le tableau suivant présente la notation de la qualité du crédit de l'émetteur et la notation de solidité financière attribuées au 31 décembre 2020 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	
Notation de solidité financière				
Northbridge Financial Corporation ¹⁾	A	A-	A3	A
Odyssey Group Holdings, Inc. ¹⁾	A	A-	A2	-
Crum & Forster Holdings Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Zenith National Insurance Corp. ¹⁾	A	A-	Baa1	-
Brit Limited ²⁾	A	A+	-	-
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd. ¹⁾	A	A-	A3	-
Falcon Insurance Company (Hong Kong) Limited	-	A-	-	-
Wentworth Insurance Company Ltd.	A	-	-	-
Polish Re	A-	-	-	-
Colonnade Insurance S.A.	A-	-	-	-

1) Les notations de solidité financière s'appliquent aux sociétés en exploitation.

2) Les notations de Brit sont celles qu'A.M. Best et Standard & Poor's ont attribuées à Lloyd's.

Valeur comptable d'une action

Au 31 décembre 2020, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires totalisaient 12 521,1 \$, soit 478,33 \$ par action (montant de base), contre 13 042,6 \$ et 486,10 \$ par action (montant de base) au 31 décembre 2019, soit une baisse du montant de base par action de 1,6 % en 2020 (avant ajustement pour tenir compte du dividende de 10,00 \$ par action ordinaire versé au premier trimestre de 2020; hausse de 0,6 % après ajustement pour tenir compte de ce dividende). La baisse de la valeur comptable d'une action (montant de base) est principalement attribuable au versement, au premier trimestre de 2020, du dividende annuel de 275,7 \$ sur les actions ordinaires et aux pertes de change latentes, facteurs en partie contrebalancés par le résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax de 218,4 \$ et par la diminution du nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation.

En 2020, le nombre d'actions servant au calcul du résultat de base par action a baissé en raison surtout du rachat net de 310 692 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 343 871 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation. Au 31 décembre 2020, les actions ordinaires effectivement en circulation étaient au nombre de 26 176 506.

Au cours des cinq derniers exercices, la société a émis des actions ordinaires, et en a racheté aux fins d'annulation, comme suit :

Exercice	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Prix moyen d'émission ou de rachat par action ¹⁾	Produit (coût de rachat), montant net
2016 – émission d'actions ²⁾	1 000 000	523,50 \$	523,5
2016 – rachat d'actions ³⁾	(30 732)	458,81 \$	(14,1)
2017 – émission d'actions ⁴⁾	5 084 961	431,94 \$	2 196,4
2017 – rachat d'actions ³⁾	(184 367)	521,79 \$	(96,2)
2018 – rachat d'actions ³⁾	(187 476)	494,46 \$	(92,7)
2019 – rachat d'actions ³⁾	(249 361)	473,21 \$	(118,0)
2020 – rachat d'actions ³⁾	(343 871)	293,42 \$	(100,9)

1) La société calcule le prix d'émission moyen de l'action en divisant le produit total net par le nombre total d'actions à droit de vote subalterne émises; elle calcule le prix de rachat moyen de l'action en divisant le prix de rachat total net par le nombre d'actions à droit de vote subalterne rachetées aux fins d'annulation. Les deux mesures sont calculées pour des périodes annuelles, selon les montants présentés dans les états financiers consolidés.

2) Émission d'actions à droit de vote subalterne dans le cadre d'un appel public à l'épargne.

3) Rachat d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation dans le cadre d'offres publiques de rachat dans le cours normal des activités que la société a lancées.

4) L'émission d'actions à droit de vote subalterne se rapporte surtout à l'acquisition d'Allied World en 2017.

Après l'expiration de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 29 septembre 2020, la société en a lancé une nouvelle le 30 septembre 2020, aux termes de laquelle elle est autorisée, jusqu'à l'expiration de l'offre le 29 septembre 2021, à racheter tout au plus 2 455 854 actions à droit de vote subalterne, 751 034 actions privilégiées de série C, 178 415 actions privilégiées de série D, 543 613 actions privilégiées de série E, 173 574 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 919 600 actions privilégiées de série M, ce qui représentait quelque 10 % du flottant des actions à droit de vote subalterne et 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 propriété indirecte, par la société, de ses propres actions par l'entremise de The Sixty Two Investment Company Limited se traduit par une diminution effective de 799 230 du nombre d'actions en circulation. Cette réduction se reflète dans les montants du résultat par action et du résultat net dilué par action, ainsi que dans la valeur comptable d'une action (montant de base).

Situation de trésorerie

Au 31 décembre 2020, la trésorerie et les placements de la société de portefeuille totalisaient 1 252,2 \$ (ou 1 229,4 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des dérivés de 22,8 \$), contre 975,5 \$ au 31 décembre 2019 (ou 975,2 \$, déduction faite des obligations de la société de portefeuille au titre des dérivés de 0,3 \$).

Pour l'exercice 2020, les principales entrées de trésorerie et de fonds au niveau de la société de portefeuille sont les suivantes : des emprunts nets de 700,0 \$ sur la facilité de crédit de la société de portefeuille; le produit net de l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,625 %, échéant le 29 avril 2030, d'un capital de 650,0 \$; l'apport du groupe Liquidation de sinistres en Europe à une coentreprise pour un produit de 599,5 \$; les dividendes reçus des sociétés d'assurance et de réassurance de 239,7 \$, principalement d'Odyssey Group (200,0 \$), de Zenith National (27,6 \$) et de Northbridge (11,1 \$).

Pour l'exercice 2020, les principales sorties de trésorerie et de fonds au niveau de la société de portefeuille sont les suivantes : des apports de capital de 1 381,4 \$ à l'intention des filiales d'assurance et de réassurance pour favoriser la croissance dans un contexte de tarifs favorables et soutenir leurs portefeuilles de placements malgré les fluctuations découlant des répercussions économiques de la pandémie de COVID-19; des paiements de dividendes de 319,7 \$ sur les actions ordinaires et les actions privilégiées; l'acquisition du reste des actions de Brit que la société ne détenait pas encore pour une contrepartie en trésorerie de 220,0 \$; les rachats d'actions à droit de vote subalterne pour 137,9 \$ à titre d'actions propres (aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société) et pour 100,9 \$ aux fins d'annulation. Les apports de capital de 1 381,4 \$ à l'intention des filiales d'assurance et de réassurance représentent surtout les apports effectués pour financer les besoins de capital de Brit (524,0 \$), de Crum & Forster (405,0 \$), d'Odyssey Group (165,1 \$), du secteur Liquidation de sinistres (131,9 \$) et d'Allied World (100,0 \$).

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 pour les frais généraux du siège social; et le versement d'intérêts sur les emprunts. 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 de dérivés de la société de portefeuille) de 1 229,4 \$ au 31 décembre 2020 offrent assez de liquidités à la société de portefeuille pour qu'elle puisse s'acquitter de ses engagements connus en 2021. 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 et de Fairfax India, ainsi que des revenus d'investissement 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 la partie non utilisée de sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 2,0 G\$.

Après le 31 décembre 2020, la société a réalisé des placements de billets de premier rang non garantis, dont les montants respectifs de capital sont de 671,6 \$ (850,0 \$ CA) et de 600,0 \$, échéant en 2031, et a effectué un remboursement net de 200,0 \$ sur sa facilité de crédit renouvelable, laissant l'encours de sa dette à 500,0 \$ au 5 mars 2021. La société a aussi annoncé le remboursement de ses billets de premier rang non garantis échéant en 2022 et en 2023, dont les montants de capital correspondent à 350,1 \$ (446,0 \$ CA) et à 314,0 \$ (400,0 \$ CA). Pour un complément d'information, voir la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Les engagements importants connus de la société de portefeuille pour 2021 se rapportent au paiement des dividendes sur actions ordinaires de 272,1 \$ (10,00 \$ par action ordinaire versés en janvier 2021), aux charges d'intérêts et aux frais généraux du siège social, aux dividendes sur actions privilégiées, aux paiements d'impôt et aux paiements éventuels au titre des emprunts effectués sur la facilité de crédit renouvelable et d'autres activités d'investissement.

En 2020, la trésorerie et les placements à court terme des filiales (y compris la trésorerie et les placements à court terme donnés en garantie d'engagements au titre des dérivés) ont augmenté de 3 013,3 \$, ce qui s'explique surtout par le réinvestissement du montant net des produits résultant des ventes et des arrivées à échéance d'obligations du Trésor américain et d'obligations du gouvernement canadien dans des obligations du Trésor américain à court terme, ce qui a été partiellement contrebalancé par la déconsolidation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de Fairfax Africa.

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 2020, les filiales d'assurance et de réassurance ont payé un montant net en trésorerie de 628,6 \$ (encaissement net en trésorerie de 30,7 \$ en 2019) relativement aux positions acheteur et vendeur sur des swaps sur rendement total d'actions (exclusion faite des exigences de garantie).

Les sociétés autres que des sociétés d'assurance ont des remboursements de capital échéant en 2021 de 1 309,2 \$ qui sont essentiellement associés aux billets de premier rang et aux facilités de crédit d'AGT, à l'emprunt à terme garanti de Fairfax India et à certaines débentures convertibles venant à échéance. Après le 31 décembre 2020, AGT a reporté l'échéance de sa facilité de crédit de premier rang de 525,0 \$ CA au 24 janvier 2022, et Fairfax India a réalisé un placement de billets de premier rang non garantis, d'un capital de 500,0 \$, à 5,00 %, le 26 février 2021, dont le produit net a servi à rembourser un montant de capital de 500,0 \$ sur son emprunt à terme à taux variable. Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance sont sans recours pour la société de portefeuille et, en règle générale, ils devraient être réglés au moyen de refinancement et des flux de trésorerie d'exploitation.

Les principaux éléments des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre sont les suivants :

	2020	2019
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, avant achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	2 476,0	1 722,1
Achats de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(2 336,2)	(366,7)
Activités d'investissement		
Achats de participations dans des entreprises associées	(29,8)	(772,1)
Ventes de participations dans des entreprises associées	139,8	323,8
Achats de filiales, déduction faite de la trésorerie acquise	–	(210,1)
Produit de la vente d'une filiale d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée	221,7	–
Trésorerie cédée lors de la déconsolidation d'une filiale hors du secteur de l'assurance	(97,4)	(41,6)
Achats d'immobilisations corporelles et d'immobilisations incorporelles, montant net	(273,3)	(319,6)
Achats d'immeubles de placement, montant net	(7,8)	(184,4)
Activités de financement		
Emprunts – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	645,0	456,5
Remboursements – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(0,3)	(326,7)
Emprunts nets – facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille	700,0	–
Prélèvements (remboursements) nets – facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance	(10,0)	132,1
Emprunts – sociétés autres que des sociétés d'assurance	107,8	302,7
Remboursements – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(82,5)	(308,5)
Emprunts (remboursements) nets – facilités de crédit renouvelables et emprunts à court terme des sociétés autres que des sociétés d'assurance	60,5	(16,9)
Paiements de capital sur obligations locatives – société de portefeuille et sociétés d'assurance et de réassurance	(61,9)	(59,9)
Paiements de capital sur obligations locatives – sociétés autres que des sociétés d'assurance	(164,6)	(166,1)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres – aux fins d'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions	(137,9)	(104,4)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation	(100,9)	(118,0)
Émissions d'actions de filiales à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	218,2	44,7
Rachats d'actions d'une filiale à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(251,2)	(151,4)
Dividendes versés sur actions ordinaires et actions privilégiées	(319,7)	(323,8)
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(165,6)	(197,7)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	529,9	(686,0)

Activités d'exploitation des exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

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 en 2020 pour s'établir à 2 476,0 \$, ayant totalisé 1 722,1 \$ en 2019, principalement en raison de l'augmentation des primes nettes encaissées, de la diminution du montant net payé au titre des sinistres et de la baisse des paiements d'impôt. Voir les tableaux consolidés des flux de trésorerie et la note 27 (Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 pour en savoir plus sur les activités d'exploitation, y compris les achats nets de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2020

Les ventes de participations dans des entreprises associées de 139,8 \$ reflètent surtout la vente de Davos Brands et les distributions reçues d'entreprises associées et de coentreprises de la société.

Le produit tiré de la vente d'une filiale d'assurance, déduction faite de la trésorerie cédée, de 221,7 \$ représente le transfert du groupe Liquidation de sinistres en Europe, en tant qu'apport, à une coentreprise, comme le décrit la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

La trésorerie cédée lors de la déconsolidation d'une filiale d'assurance de 97,4 \$ reflète principalement la déconsolidation de Fairfax Africa, comme il est décrit à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Activités d'investissement de l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les achats de participations dans des entreprises associées de 772,1 \$ reflètent essentiellement une augmentation des participations dans Atlas (anciennement Seaspn), Sanmar Chemicals Group et CSB Bank (les deux par Fairfax India).

Les ventes de participations dans des entreprises associées de 323,8 \$ reflètent essentiellement les distributions reçues d'entreprises associées et de coentreprises de la société du secteur de l'assurance et hors de ce secteur (y compris les distributions finales reçues en trésorerie par suite de la liquidation de la société en commandite KWF qui a vendu des immeubles de placement à Dublin, en Irlande).

Les achats de filiales de 210,1 \$, déduction faite de la trésorerie acquise, représentent essentiellement les acquisitions d'AGT, de CIG (par Fairfax Africa), d'Ambridge Partners (par Brit) et d'ARX Insurance.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2020

Le montant net du produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 645,0 \$ représente le produit net tiré de l'émission de billets de premier rang non garantis d'un capital de 650,0 \$, à 4,625 %, échéant le 29 avril 2030.

Le montant net des emprunts sur la facilité de crédit renouvelable de la société de portefeuille de 700,0 \$ représente les prélèvements que la société a effectués sur sa facilité de crédit, en tant qu'aide financière aux sociétés d'assurance et de réassurance en cas de nécessité face à la pandémie de COVID-19, ainsi que pour favoriser la croissance des sociétés d'assurance et de réassurance dans un contexte de tarifs favorables.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 107,8 \$ reflétaient essentiellement le produit net des emprunts contractés par les filiales de Fairfax India, soit NCML et Privi, et la filiale de Fairfax Africa, soit CIG (déconsolidée le 8 décembre 2020).

Les rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres en 2020, soit 137,9 \$, sont pour l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société.

Les émissions d'actions de filiales à l'intention de détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, de 218,2 \$, représentent essentiellement la participation d'un tiers dans Ki Insurance, nouvelle filiale de Brit, et le placement d'Eurolife dans un fonds de placement interne consolidé de Fairfax.

Le montant de 251,2 \$ relatif aux rachats d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement l'acquisition du reste des actions détenues par l'actionnaire minoritaire de Brit et le rachat d'actions ordinaires dans le cadre des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités lancées par Fairfax India.

Les dividendes de 165,6 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentent essentiellement les dividendes versés par Allied World et Brit à leurs actionnaires minoritaires.

Activités de financement de l'exercice clos le 31 décembre 2019

Le montant net du produit tiré des emprunts de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 456,5 \$ reflète surtout l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,23 %, échéant le 14 juin 2029, d'un capital de 500,0 \$ CA, et l'émission de billets de premier rang non garantis, à 4,142 %, échéant le 7 février 2024, d'un capital de 85,0 \$.

Les remboursements de la société de portefeuille et des sociétés d'assurance et de réassurance de 326,7 \$ représentent le remboursement anticipé des billets de premier rang non garantis échéant en 2021 d'un capital résiduel de 395,6 \$ CA.

Le montant net des emprunts contractés sur les facilités de crédit renouvelables des sociétés d'assurance et de réassurance de 132,1 \$ représente les emprunts additionnels de Brit sur sa facilité de crédit renouvelable.

Les emprunts des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 302,7 \$ représentent essentiellement le produit net tiré de l'émission, par Société de Recettes Illimitées, de billets de premier rang garantis échéant en 2029, d'un capital de 250,0 \$ CA, et les emprunts contractés par Boat Rocker et Thomas Cook India.

Les remboursements des sociétés autres que des sociétés d'assurance de 308,5 \$ reflétaient surtout le remboursement partiel de 131,8 \$ (175,6 \$ CA), par AGT, sur un capital de 200,0 \$ CA, relatif aux billets de premier rang échéant en 2021, et le remboursement, par Société de Recettes Illimitées, de son emprunt à terme de 111,8 \$ (150,0 \$ CA) échéant en 2019.

Les rachats d'actions à droit de vote subalterne à titre d'actions propres en 2019, soit 104,4 \$, ont été pour l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions de la société.

Le montant de 151,4 \$ relatif aux rachats d'actions de filiales à des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représente principalement le rachat d'actions ordinaires dans le cadre de l'offre publique de rachat importante lancée par Société de Recettes Illimitées et des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités lancées par Fairfax Africa, Société de Recettes Illimitées et Fairfax India.

Le montant de 44,7 \$ relatif à l'émission d'actions d'une filiale à l'intention des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentait essentiellement le placement d'Eurolife dans un fonds de placement interne de Fairfax et l'émission d'actions privilégiées de Boat Rocker.

Les dividendes de 197,7 \$ versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle représentent essentiellement les dividendes versés par Allied World, Brit, Société de Recettes Illimitées et Mosaic Capital à leurs actionnaires minoritaires.

Obligations contractuelles

Pour des renseignements sur les obligations contractuelles de la société, ainsi que sur les différentes échéances de ses passifs financiers, voir la rubrique « Risque de liquidité » de la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

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 2020.

Comptabilité et présentation de l'information financière

Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information

Sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef de la direction financière, la société a évalué l'efficacité, au 31 décembre 2020, de ses contrôles et procédures de communication de l'information suivant les exigences des lois canadiennes et américaines sur les valeurs mobilières. Ces contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour assurer que l'information devant être présentée dans les rapports déposés ou transmis par la société en vertu des lois sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits et que cette information est rassemblée et communiquée au chef de la direction et au chef de la direction financière de la société, selon ce qui convient, pour fournir l'information exigée en temps opportun. D'après leur évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de la société étaient efficaces au 31 décembre 2020.

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

Il incombe à la direction de la société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans la règle 13a-15(f) de la *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, dans sa forme modifiée, et dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* des Autorités canadiennes en valeurs mobilières). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société est un processus conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (« 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 anomalies. De plus, toute projection d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou d'une détérioration du niveau de respect des politiques ou des procédures.

La direction de la société a évalué l'efficacité du contrôle interne de la société à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2020. Au cours de son évaluation, la société a utilisé les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)*, publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). Sur la base de cette évaluation, la direction de la société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu que, au 31 décembre 2020, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Conformément aux dispositions de la loi intitulée *Securities Exchange Act of 1934* des États-Unis, dans sa forme modifiée, l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 31 décembre 2020 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 2020.

Principaux changements de méthodes comptables

Pour un complément d'information sur les méthodes comptables de la société et leurs modifications en 2020, voir la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Changements comptables à venir

Des normes nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3 (Principales méthodes comptables) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020. La société ne s'attend pas à appliquer ces nouvelles normes et modifications de manière anticipée, sauf indication contraire.

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

Le 18 mai 2017, l'IASB a publié IFRS 17, qui est une norme exhaustive 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 contrats d'assurance selon une estimation actuelle des flux de trésorerie d'exécution actualisés, ce qui inclut l'actualisation des provisions pour sinistres à l'aide d'un des trois modèles d'évaluation préconisés. Le 25 juin 2020, l'IASB a publié des modifications d'IFRS 17 qui comprenaient des améliorations ciblées et le report, au 1^{er} janvier 2023, de la date d'entrée en vigueur. La norme doit être appliquée rétrospectivement avec retraitement des informations comparatives à moins que ce ne soit impraticable.

Des trois approches d'évaluation permises selon IFRS 17, on s'attend à ce que la méthode simplifiée de la répartition des primes pour les contrats de courte durée et le modèle d'évaluation général soient applicables à la quasi-totalité des contrats d'assurance et de réassurance de la société. La nécessité d'utiliser des estimations à jour des flux de trésorerie et des taux d'actualisation pour chaque période de présentation de l'information financière et de fournir des informations supplémentaires dans les états financiers consolidés accroîtra énormément la complexité des travaux et exigera beaucoup d'efforts pour la présentation de l'information financière consolidée de la société. La société a donc consacré énormément de temps et de ressources à ce projet.

À la société, le plan d'application d'IFRS 17 se déroule comme prévu. En 2020, la société a commencé à créer et à tester des systèmes informatiques dans le but d'effectuer des présentations parallèles de l'information financière en 2022 et a aussi élaboré des méthodes comptables provisoires qui tiennent compte des modifications publiées le 25 juin 2020. Elle continuera d'implémenter les systèmes informatiques en 2021 et a commencé l'analyse des répercussions financières d'IFRS 17 sur ses états financiers consolidés.

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 2020.

Enjeux et risques

Les enjeux et risques qui suivent devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la société. D'autres renseignements sur les enjeux et les risques de la société, y compris les risques décrits ci-après, se trouvent à la rubrique intitulée « Facteurs de risque » contenue dans le plus récent prospectus préalable de base de la société et les suppléments de prospectus déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada, qui sont accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Pandémie de COVID-19

La propagation rapide de la maladie à coronavirus, COVID-19, qualifiée de pandémie par l'Organisation mondiale de la Santé le 11 mars 2020, et les mesures prises à l'échelle mondiale pour contrer la COVID-19 ont considérablement perturbé les activités des entreprises partout sur la planète. Les activités de la société reposent, dans une certaine mesure, sur la libre circulation des biens, des services et des capitaux dans le monde, laquelle a été considérablement restreinte en raison de la pandémie de COVID-19. Bien que la société ait pu maintenir l'ouverture de ses établissements d'assurance pendant la pandémie, les entreprises de bon nombre de ses assurés ont été touchées, ce qui a entraîné une hausse du risque de contrepartie.

La société a accentué l'effet de levier à l'aide de sa facilité de crédit renouvelable parce que ses sociétés d'assurance et de réassurance pourraient avoir besoin de liquidités supplémentaires durant la pandémie. De plus, la société a subi des pertes sur son portefeuille de placements en actions et certaines pertes de valeur d'actifs qui ont nui à ses résultats financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Compte tenu de la nature persistante et dynamique des circonstances entourant la COVID-19, il est difficile de prévoir l'ampleur des répercussions de la COVID-19, y compris les mesures prises pour y faire face, sur l'économie mondiale et les activités de la société et sur ses placements et ses employés en particulier, ainsi que la durée probable des perturbations. L'étendue des effets dépendra des nouveaux développements, qui sont très incertains, qui évoluent rapidement et qui sont difficiles à prévoir, notamment de nouvelles informations sur la gravité de la COVID-19 et les mesures supplémentaires à prendre pour la freiner, y compris la distribution de vaccins, ainsi que le moment de la réouverture de l'économie dans les divers pays touchés. Tous ces développements pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la société.

Le ralentissement de l'économie mondiale en raison de la pandémie de COVID-19 a eu une incidence défavorable sur les secteurs opérationnels de la société à divers degrés. Les sinistres liés à la COVID-19 ont eu une incidence négative sur les résultats techniques de 2020, surtout en raison des pertes d'exploitation subies par des entreprises internationales et des annulations d'événements couvertes par les assurances, et la société s'attend à ce que ses établissements d'assurance et de réassurance connaissent une diminution des primes émises dans certains secteurs où les primes sont directement ou indirectement liées à l'activité économique. En outre, certains représentants de gouvernements, y compris des commissaires d'assurance aux États-Unis, ont pris des mesures pour protéger les consommateurs et certaines catégories de travailleurs contre les difficultés soulevées par la COVID-19, mesures qui globalement pourraient avoir une incidence défavorable à court terme sur les résultats d'exploitation de la société. Même s'il est probable que certaines branches d'assurance et de réassurance subissent une hausse de sinistralité en raison de la COVID-19, un grand nombre d'autres branches pourraient enregistrer au contraire une amélioration de la sinistralité du fait d'une exposition réduite aux sinistres. Certaines des activités de la société non liées à l'assurance continuent de subir une baisse des produits des activités ordinaires en raison des conditions économiques actuelles, en particulier celles des secteurs de la restauration, du commerce de détail et de l'hôtellerie, dont les volumes d'activités sont directement liés à la réouverture de l'économie dans les territoires concernés. L'incidence ultime de la COVID-19 sur la société ne sera pas connue avant de nombreux mois, voire des années.

Provisions pour sinistres

Des provisions sont constituées à la fin de chaque période de présentation de l'information financière pour couvrir les sinistres et les frais de règlement de sinistres non réglés et estimés qu'il faudra payer en définitive à l'égard des contrats d'assurance et de réassurance de la société. La réussite de la société repose sur sa capacité d'évaluer de façon exacte les risques associés aux cas assurés ou réassurés. Si elle ne parvient pas à évaluer ces risques de façon exacte, la société 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 lors des futures périodes de présentation de l'information 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 des sinistres subis et des frais de règlement de ces sinistres. L'établissement d'un niveau approprié de provisions pour sinistres est en soi un processus rempli d'incertitudes. Tant les modèles actuariels élaborés en interne que ceux qui sont disponibles sur le marché, de même que les tendances sectorielles passées en ce qui a trait à l'évolution des sinistres, sont utilisés dans l'établissement d'une provision pour sinistres appropriée. La gestion du risque de tarification et du risque lié aux provisions pour sinistres est traitée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Risque de catastrophe

Les activités d'assurance et de réassurance de la société s'exposent à des 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. Les sinistres dus aux phénomènes météorologiques ont augmenté ces dernières années, en partie à cause du changement climatique qui constitue un risque nouveau et important qui accentuera encore le caractère foncièrement imprévisible de la fréquence et de la gravité des sinistres liés à des catastrophes résultant de phénomènes météorologiques.

L'ampleur des sinistres découlant d'une catastrophe est fonction, à la fois, du montant total du risque assuré dans la zone touchée par l'événement et de la gravité de l'événement. La plupart des catastrophes se limitent à des zones géographiques restreintes; toutefois, les ouragans, les tempêtes de vent et les tremblements de terre peuvent produire des dommages d'envergure dans des zones de large étendue et densément peuplées. Les catastrophes peuvent entraîner des pertes dans plusieurs branches d'assurance dommages, y compris des pertes d'exploitation survenant dans le même secteur géographique que celui de l'événement catastrophique ou ailleurs. Il est possible qu'un ou plusieurs événements catastrophiques puissent avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société est d'avis que l'accroissement de la valeur des biens assurés et de leur concentration géographique, 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 pourraient accroître le nombre et la gravité des sinistres liés à des catastrophes futures. La gestion du risque de catastrophe par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020. Pour en savoir davantage sur les efforts que la société déploie pour soutenir les projets en matière de changement climatique et d'environnement, veuillez consulter le rapport (en anglais) de la société sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG »), à l'adresse www.fairfax.ca.

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 pourraient avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. Les revenus d'investissement représentent les intérêts et les dividendes, ainsi que les profits ou pertes nets sur placements. La partie représentant les profits ou pertes nets sur placements fluctue généralement d'un exercice à l'autre et est habituellement une source de revenus d'investissement moins prévisible que les intérêts et les dividendes, en particulier à court terme. Le rendement du portefeuille et les risques liés aux placements 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, les questions environnementales, le changement climatique et plusieurs autres facteurs peuvent également avoir une incidence défavorable sur le marché des actions et, par conséquent, sur la valeur des titres de capitaux propres détenus. De plus, les cas de défaillance de tiers qui ne paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations pourraient réduire les revenus d'investissement de la société, ainsi que ses profits nets sur placements, ou entraîner des pertes sur placements. La gestion du risque de crédit, du risque de liquidité, du risque de marché et du risque de taux d'intérêt par la société est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Caractère cyclique du secteur de l'assurance dommages

La performance financière des secteurs de l'assurance et de la réassurance en général a par le passé eu tendance à fluctuer en raison des facteurs suivants : la concurrence, la fréquence ou la gravité d'événements tant catastrophiques que non catastrophiques, les niveaux de capital et de capacité de souscription, la conjoncture économique et d'autres facteurs. La demande d'assurance et de réassurance est fortement influencée par les résultats techniques des assureurs de première ligne et la conjoncture économique générale. Des facteurs comme les variations du niveau d'emploi, des salaires, des dépenses de consommation, de l'investissement des entreprises, ainsi que des dépenses des gouvernements, la volatilité et la vigueur des marchés financiers mondiaux et l'inflation ou la déflation ont tous une incidence sur le contexte commercial et économique et, ultimement, sur la demande pour des produits d'assurance et de réassurance, et en conséquence, sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la société.

Le secteur de l'assurance 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 au niveau de la capacité de souscription excédentaire, lesquels peuvent à leur tour fluctuer en fonction des taux de rendement réalisés sur les marchés financiers en général. Si les tarifs changent ou si d'autres conditions dans les contrats de réassurance changent en augmentant l'étendue de la protection, en particulier si le niveau actuel de la demande de réassurance diminue parce que les assureurs ont besoin de moins de réassurance ou que le niveau de l'offre de réassurance augmente du fait d'une injection de capitaux par les réassureurs déjà en place ou du lancement de substituts de réassurance par de nouveaux acteurs sur le marché, la rentabilité des activités de réassurance de la société pourrait en souffrir.

La société gère ses activités avec ardeur afin de 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 2020.

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 de tous les faits connus et des lois actuelles. En raison des enjeux importants que les responsabilités des assureurs présentent, et compte tenu des risques inhérents aux litiges majeurs ainsi que des interprétations juridiques et des jugements divergents selon le territoire concerné, le passif réel quant à ces types de sinistres pourrait dépasser les provisions pour sinistres de la société d'un montant qui pourrait être dommageable à sa situation financière, à sa rentabilité ou à ses flux de trésorerie des périodes futures.

L'exposition de la société aux sinistres liés à l'amiante 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 2020.

Montants à recouvrer des réassureurs et de certains assurés

La plupart des sociétés d'assurance et de réassurance réduisent leur exposition à l'égard de toute réclamation individuelle en réassurant les montants qui dépassent le montant maximal qu'elles désirent assumer. Un contrat de réassurance est un contrat en vertu duquel un assureur, dit le « cédant », transfère le risque lié à l'assurance à un autre assureur, dit le « réassureur », qui accepte le risque en contrepartie d'une prime. La réassurance acceptée par ce tiers ne libère pas le cédant de son obligation première envers l'assuré. Les soldes des montants à recouvrer des réassureurs peuvent devenir irrécouvrables lorsque le réassureur s'avère insolvable ou présente des problèmes de crédit, compte tenu du long délai qui peut exister entre le moment où les sinistres sont payés et celui où le montant est recouvré des réassureurs, ou lorsque le contrat même fait l'objet d'un désaccord. Le fait que des réassureurs refusent ou ne soient pas en mesure de payer les montants exigibles en vertu des contrats de réassurance pourrait entraîner des pertes imprévues pour la société et aurait une incidence défavorable sur son exploitation, sa situation financière et ses flux de trésorerie. Le risque de crédit associé aux soldes 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 2020 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 assureurs ou des réassureurs à régler les sinistres que les agences de notation attribuent représentent une opinion indépendante quant à la capacité financière et à la capacité de remplir les obligations envers les titulaires de contrats. Une révision à la baisse de ces notations pourrait donner lieu à une réduction substantielle du nombre de contrats d'assurance souscrits par les filiales d'assurance de la société et pourrait se traduire par des résiliations de contrats souscrits par les filiales de réassurance de la société ou par l'obligation, pour ces filiales, de 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, mais rien ne garantit que ces relations permettront d'éviter un déclassement de la part de ces agences.

Acquisitions, dessaisissements et initiatives stratégiques

La société peut, à intervalles réguliers ou si une occasion intéressante se présente, faire l'acquisition d'autres sociétés d'assurance ou de réassurance ou mettre en œuvre d'autres initiatives stratégiques élaborées par la direction. Même si la société procède à un contrôle diligent avant de conclure une acquisition, des imprévus peuvent se produire, et rien ne garantit que les objectifs financiers ou stratégiques attendus d'un projet d'intégration ou d'une initiative stratégique seront atteints, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière, la rentabilité ou les flux de trésorerie de la société. La société peut de temps à autre explorer des occasions de faire des placements stratégiques dans certaines activités ou sociétés, de manière intégrale ou partielle. Les acquisitions peuvent comporter un certain nombre de risques particuliers, notamment la perte d'employés clés, les situations ou événements imprévus 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 filiales de la société, ainsi que l'alignement de ces stratégies sur toute l'organisation, sont régulièrement évaluées à l'aide de plusieurs procédés employés par la haute direction et le conseil d'administration de la société, mais rien ne garantit que ces mesures parviendront à réduire les risques signalés plus haut. Les acquisitions et dessaisissements récents de la société sont décrits à la note 23 (Acquisitions et dessaisissements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Instruments dérivés

La société peut être partie à divers instruments dérivés qu'elle utilise à des fins de placement ou comme protection générale contre la baisse de la juste valeur de ses actifs financiers. La société peut avoir recours à des instruments dérivés pour gérer ou réduire les risques ou s'en servir comme moyen économique de reproduire les caractéristiques d'investissement d'un placement autorisé par ailleurs. La valeur de marché et la liquidité de ces instruments sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. 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. La société s'applique à limiter le risque de contrepartie en sélectionnant soigneusement les contreparties à ces instruments dérivés et en négociant les modalités de ses ententes avec les contreparties. Aux termes de ces ententes, les deux parties sont tenues de déposer des garanties acceptables dans des comptes de garantie, soit en faveur de la société, soit en faveur de la contrepartie, en fonction de la juste valeur actuelle du contrat dérivé ou en fonction de la variation de la juste valeur du contrat dérivé.

La société peut ne pas pouvoir atteindre ses objectifs de placement en ayant recours aux instruments dérivés, ce qui pourrait avoir des effets défavorables sur sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie. L'utilisation des dérivés par la société est analysée à la note 7 (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 2020.

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. Des swaps sur défaillance, des swaps sur rendement total et des instruments dérivés liés à l'indice des prix à la consommation ont antérieurement servi à couvrir les risques macroéconomiques. L'utilisation de dérivés par la société est analysée à la note 7 (Dérivés) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

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 2020.

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 2020.

Évolution des demandes d'indemnisation et de la couverture d'assurance

La provision pour sinistres est une estimation et pourrait être insuffisante, peut-être même de façon significative, par suite de facteurs tels que la fréquence et l'importance imprévues des sinistres, les décisions judiciaires imprévisibles, l'élargissement de la couverture d'assurance pour inclure des risques non envisagés au moment de la délivrance du contrat (comme dans le cas des expositions à l'amiante et à la pollution), les conditions météorologiques rigoureuses, les agitations civiles et les pandémies. Une évolution imprévue des lois ainsi que des changements dans les conditions sociales et environnementales pourraient donner lieu à des demandes d'indemnisation imprévues aux termes des contrats d'assurance et de réassurance. En ce qui a trait aux assurances risques divers, ces changements de lois et de conditions sociales et environnementales ne pourraient devenir apparents qu'au bout d'un certain temps.

L'ampleur des effets de ces questions liées aux demandes d'indemnisation et à la couverture d'assurance pour de tels sinistres est extrêmement difficile à prévoir. Ainsi, toute l'ampleur de la responsabilité de la société aux termes de ses contrats d'assurance et, plus particulièrement, aux termes de ses contrats d'assurance et de réassurance risques divers, pourrait ne pas être connue avant plusieurs années après la délivrance du contrat. L'exposition de la société à cette incertitude est plus grande pour ses assurances risques divers dont la période de règlement ou de découverte d'un sinistre peut être longue, du fait que, dans cette branche, les demandes d'indemnisation peuvent habituellement arriver plusieurs années plus tard, les rendant ainsi plus sensibles à ces tendances que dans le secteur de l'assurance biens, dont la période de liquidation ou de découverte d'un sinistre est comparativement courte. De plus, la forte tendance des demandeurs à cibler des acteurs du secteur de l'assurance dommages et responsabilité civile dans des litiges, qui prennent la forme de recours collectifs et qui ont trait à la gestion des sinistres ainsi qu'à d'autres pratiques, pourrait avoir une incidence défavorable sur la société.

Bien que la diversification géographique limite l'exposition au risque et que la société cherche à limiter son exposition au risque en employant diverses limites de protection ainsi que d'autres conditions et en adoptant des pratiques prudentes de souscription pour chacune des catégories d'assurances souscrites, rien ne garantit que ces mesures parviendront à limiter l'exposition de la société. La gestion du risque lié aux provisions pour sinistres est analysée à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 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 presque toutes les activités de la société soient exercées par des filiales, aucune de celles-ci n'est tenue de mettre des fonds à la disposition de la société de portefeuille pour que cette dernière puisse rembourser le capital restant dû sur sa dette et en payer les intérêts courus. En conséquence, la capacité de la société de portefeuille de s'acquitter de ses obligations financières, y compris sa capacité de rembourser l'encours de sa dette, est tributaire de la distribution des résultats de ses filiales. La capacité des filiales 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 et actes de fiducie des filiales, des agences de notation, des décisions des autorités de réglementation et des ententes relatives au soutien du capital conclues avec les filiales. Même si la société de portefeuille s'efforce d'obtenir du financement suffisant et conserve un niveau élevé d'actifs liquides comme il est mentionné à la note 24 (Gestion des risques financiers) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 et à la rubrique « Situation de trésorerie » du présent rapport de gestion, l'incapacité des filiales à verser des dividendes pourrait avoir une incidence défavorable sur les liquidités de la société de portefeuille au point que celle-ci ne puisse plus honorer ses obligations.

Sources de financement

Les besoins en capitaux futurs de la société dépendent d'un grand nombre de facteurs, notamment de sa capacité à conclure de nouveaux contrats et à établir des primes et des provisions à des niveaux suffisants pour couvrir les sinistres. Dans la mesure où les fonds générés par les activités de la société sont insuffisants pour financer les activités futures, des fonds supplémentaires devront être mobilisés par capitaux propres ou par emprunts. Si la société n'arrive pas à trouver de nouveaux capitaux ou de nouvelles liquidités quand elle en aura besoin, ou si elle ne peut les trouver à des conditions raisonnables, ses activités, sa situation financière et sa rentabilité pourraient subir des effets négatifs importants.

La capacité de la société ou de ses filiales à obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses d'investissement ou les acquisitions futures peut aussi être limitée par les conditions de la convention de la facilité de crédit renouvelable, analysée à la note 15 (Emprunts) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020. La facilité de crédit renouvelable est assortie de plusieurs clauses restrictives qui pourraient imposer notamment des restrictions à la capacité de la société ou à celle de ses filiales de contracter de nouveaux emprunts, de grever un actif d'une sûreté ou d'un nantissement, de vendre ou de céder des actifs et de fusionner ou de se regrouper avec une autre entité. De plus, la facilité de crédit renouvelable comporte certaines clauses restrictives de nature financière qui imposent à la société d'avoir un ratio consolidé dette/capitaux permanents ne dépassant pas 0,35:1, ainsi que des capitaux propres attribuables aux actionnaires consolidés d'au moins 9,5 G\$, ces deux paramètres étant calculés aux termes de ces clauses restrictives. Le non-respect des obligations et des clauses restrictives que comporte la facilité de crédit renouvelable peut entraîner un cas de défaut aux termes de l'entente qui, s'il n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une dispense, risque de forcer le remboursement anticipé de la dette, y compris les autres dettes de la société de portefeuille ou de ses filiales. La société s'efforce de maintenir des niveaux élevés d'actifs liquides dans la société de portefeuille afin d'atténuer le risque de défaut pour cette dernière, mais, si la société était forcée à procéder à un remboursement anticipé, rien ne garantit que les actifs de la société suffiront à rembourser cette dette entièrement. 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 2020 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 et à trouver de bonnes occasions d'investissement. La réussite de la société repose et continuera de reposer sur sa capacité de maintenir en poste ces membres clés et d'attirer et de garder du personnel qualifié supplémentaire à l'avenir. 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 cédées en réassurance, que l'on appelle des rétrocessionnaires, afin de réduire les risques associés aux assurances dommages. La disponibilité de la réassurance et les tarifs de réassurance dépendent du sort que le marché leur réserve, 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. Les tarifs de réassurance n'ont pas baissé en raison des sinistres liés à des catastrophes des années récentes, des effets de l'inflation sociale aux États-Unis et de la faiblesse des taux d'intérêt. Le marché de la récession continue d'afficher des hausses tarifaires importantes du fait du nombre croissant de catastrophes naturelles survenues ces dernières années. Chacune des filiales d'assurance et de réassurance de la société continue à évaluer les coûts et les avantages relatifs d'une décision d'accepter plus de risques, sur une base nette, de réduire l'exposition dans le secteur de l'assurance directe et de payer plus de primes de réassurance.

Réglementation, situation politique et autres facteurs

La société est assujettie à la réglementation gouvernementale de chaque territoire dans lequel ses filiales d'assurance et de réassurance actives sont agréées et autorisées à exercer leurs activités. Les organismes gouvernementaux ont de vastes pouvoirs administratifs leur conférant le droit de réglementer plusieurs aspects des activités du secteur de l'assurance, ce qui pourrait comprendre les méthodes comptables, la gouvernance, les taux de prime, les activités de commercialisation, les modèles de polices et le caractère suffisant des fonds propres. Les lois et les règlements qui sous-tendent cette réglementation visent principalement à protéger les titulaires de police plutôt que les investisseurs. Les organismes gouvernementaux peuvent imposer des amendes ainsi que des exigences ou des restrictions supplémentaires en matière de capital aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance et/ou imposer des sanctions pénales en cas de violation des exigences réglementaires. Les lois et les règlements applicables aux activités de la société dans le domaine de l'assurance et de la réassurance sont de nature complexe et pourraient faire augmenter les coûts liés au respect de la réglementation ou encore exposer les activités de la société à des actions ou à des poursuites visant l'application des mesures réglementaires.

Ces dernières années, le secteur de l'assurance a fait l'objet d'une attention particulière aussi bien de la part des pouvoirs législatifs que des autorités de réglementation. L'entrée en vigueur de nouvelles lois et règles de même qu'une nouvelle interprétation des lois et des règles en vigueur pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers de la société en limitant la capacité de ses filiales d'assurance actives d'effectuer des placements conformes à sa stratégie de rendement globale ou en lui forçant à garder des fonds propres dans des filiales actives spécifiques d'un montant supérieur aux montants que la société juge appropriés, ou pourraient l'obliger à apporter des modifications imprévues à des produits ou à des services ou encore lui imposer des restrictions sur sa capacité à pénétrer des branches d'assurance ou d'en sortir, ou même la forcer à utiliser de nouvelles méthodes d'évaluation et de tarification des risques et de vente et d'offre de produits et services. La société ne peut prévoir l'incidence future d'un changement d'ordre législatif ou réglementaire sur ses activités; tout changement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur elle ou sur le secteur de l'assurance en général.

La gestion des risques liés au capital de la société dans les différents cadres réglementaires dans lesquels celle-ci exerce ses activités est abordée à la note 24 (Gestion des risques financiers), sous la rubrique « Gestion du capital », des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 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. La société est d'avis que son engagement envers l'honnêteté et l'intégrité qui est énoncé dans ses principes directeurs et communiqué régulièrement et que le fait qu'un grand nombre de dirigeants et d'employés l'ont servie pendant si longtemps augmentent nettement ses chances d'être conforme à ces lois et à ces règlements. Plus précisément, la société a en place des politiques et contrôles qui surveillent la conformité à ces lois et à ces règlements, notamment des politiques transmises annuellement aux employés, des contrôles et surveillances menés dans chaque société en exploitation et à l'échelle de chacune, ainsi que des programmes de lanceur d'alerte qui sont supervisés par la haute direction et le conseil d'administration. Malgré les politiques et les contrôles en place, il est possible qu'un employé ou un intermédiaire omette de respecter les lois et les règlements applicables, ce qui exposerait la société à des sanctions civiles, à des sentences criminelles ou à d'autres sanctions, notamment à des amendes ou à des dommages-intérêts punitifs. Pire encore, ces violations pourraient nuire aux activités de la société ou à sa réputation et, en conséquence, avoir une incidence défavorable majeure sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Demandes d'information ou procédures entamées par les autorités gouvernementales

Certaines pratiques en vigueur dans le secteur de l'assurance font occasionnellement l'objet d'enquêtes, de poursuites et de mesures réglementaires de la part de divers organismes de réglementation sectoriels et gouvernementaux. La société reçoit parfois des demandes de renseignements de la part des autorités de réglementation du secteur de l'assurance ou d'autres représentants gouvernementaux dans les territoires où ses filiales d'assurance et de réassurance exercent leurs activités. Les conseillers juridiques internes et externes de la société assurent la coordination avec les sociétés en exploitation qui doivent répondre aux demandes d'information et respecter les procédures des autorités gouvernementales. De temps à autre, les groupes de protection des consommateurs ou les médias attirent l'attention sur certaines pratiques courantes dans le secteur de l'assurance. La société ne peut prédire l'effet que les enquêtes, les poursuites, les démarches en matière de réglementation ou la publicité négative de la part des consommateurs ou des médias auront sur le secteur de l'assurance et de la réassurance ou sur ses activités, ou si les activités ou les pratiques que l'on pense actuellement légales seront qualifiées d'illégales dans le futur ou feront l'objet de critiques négatives de la part des groupes de protection des consommateurs ou des médias. Sa participation à ces enquêtes et aux poursuites connexes entraînerait des frais juridiques et, si la société était reconnue coupable d'avoir violé des lois, elle pourrait être tenue de payer des amendes et des dommages-intérêts qui risquent d'être très élevés. De plus, la société pourrait être touchée de manière défavorable et importante par une publicité négative à l'encontre du secteur de l'assurance dans le cadre de ces poursuites et par une nouvelle réglementation ou de nouvelles pratiques à l'échelle du secteur qui pourraient découler de ces poursuites ou de cette publicité. Il est possible que les enquêtes à venir ou l'évolution de la réglementation qui s'y rattache entraînent des changements dans les pratiques du secteur et accroissent les coûts d'exploitation de la société ou obligent celle-ci à modifier la façon dont elle exerce ses activités.

Frontières régionales ou géographiques et risques

Les établissements étrangers de la société doivent tous se conformer aux règlements applicables en matière de permis, de monnaie, de montant et de forme de dépôt de garantie, de montant et de type de provision, de montant et de forme d'investissement local et autres questions dans leur territoire d'exploitation respectif. La société surveille régulièrement l'évolution de la situation politique et d'autres changements dans chacun des pays où elle exerce ses activités. La décentralisation des activités de la société lui permet en général de s'adapter rapidement à l'évolution des risques dans une région et de réduire sa vulnérabilité éventuelle à ces risques. Les activités internationales de la société sont par ailleurs réparties partout dans le monde et ne sont donc pas tributaires de la stabilité économique d'une région en particulier. Les activités et les actifs de la société à l'étranger peuvent cependant être 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.

Actions en justice et procédures réglementaires

De temps à autre, il se peut que la société soit assujettie à des poursuites ou à des procédures réglementaires diverses, dont les suivantes : des différends concernant les garanties ou le règlement des sinistres; des différends ayant trait aux pratiques de vente, aux déclarations, aux remboursements de primes, aux permis, à la conformité réglementaire et aux ententes de rémunération; des différends avec ses agents, ses courtiers ou les fournisseurs de son réseau relativement à la rémunération et à la résiliation de contrats et à des réclamations connexes; des démarches entreprises par les autorités de réglementation pour répondre aux pressions exercées par les consommateurs relativement aux profits réalisés par les assureurs; des différends avec les autorités fiscales relativement à ses passifs ou actifs d'impôt; des démarches réglementaires et des litiges liés aux acquisitions ou aux dessaisissements que la société ou ses filiales ont réalisés ou proposés ou relativement à ses filiales; des différends ayant trait à certaines entreprises que la société a acquises ou cédées. Les sociétés en exploitation gèrent le risque lié au cadre légal et réglementaire inhérent à leurs activités de tous les jours principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers juridiques internes et externes de la société travaillent en collaboration étroite avec les sociétés en exploitation afin de cerner et d'atténuer le risque lié aux cadres légal et réglementaire auquel la société pourrait être exposée. L'existence de telles plaintes contre la société ou ses filiales, ses administrateurs ou ses dirigeants pourrait toutefois avoir différents effets défavorables, comme faire l'objet d'une publicité négative ou subir des frais juridiques importants, même si ces plaintes sont sans fondement.

Les actions en justice et les litiges avec des organismes de réglementation sont décrits à la note 20 (Éventualités et engagements) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Infrastructure technologique

Les activités de la société reposent largement sur un fonctionnement infaillible et ininterrompu des systèmes informatiques et des systèmes de traitement de données qui doivent exécuter des tâches actuarielles et d'autres fonctions de modélisation qui sont essentielles aux activités de souscription, au traitement des règlements de sinistres et à leur paiement, ainsi qu'au traitement et à la synthèse des opérations de placement. Des tiers fournissent certains éléments clés de l'infrastructure administrative de la société, comme les communications voix et données et l'accès aux réseaux. Étant donné le volume important d'opérations traitées quotidiennement, la société s'appuie sur de tels fournisseurs tiers pour fournir ses produits et services. La société dispose d'un personnel hautement qualifié en technologies de l'information qui est affecté au développement et à la maintenance de son infrastructure technologique. Des mesures de sécurité, y compris des programmes de protection des renseignements personnels et confidentiels, sont en place et régulièrement mises à jour. La société, avec le concours de ses tiers fournisseurs de services, dispose aussi de plans d'urgence, qu'elle teste régulièrement, concernant son infrastructure technologique. Malgré ces mesures, une panne des systèmes de la société pourrait entraîner une interruption des activités de la société ou nuire à sa capacité d'évaluer rapidement de nouvelles occasions d'affaires et de les saisir. Si une défaillance devait se poursuivre ou se répéter, la société risque de perdre des clients existants ou potentiels, et sa capacité à régler les sinistres rapidement pourrait être compromise.

Une atteinte à la sécurité des systèmes informatiques de la société pourrait en outre nuire à sa réputation ou donner lieu à une poursuite. La société stocke des renseignements confidentiels au sujet de ses activités commerciales dans ses systèmes informatiques, notamment, dans certains cas, des renseignements personnels et confidentiels sur les assurés. D'importantes ressources financières ou autres ressources pourraient être nécessaires à la lutte contre les violations de la sécurité ou à l'atténuation des problèmes causés par de telles violations. Si une violation de la sécurité des systèmes de la société était largement publicisée, les clients pourraient cesser d'effectuer des opérations où ils doivent transmettre des renseignements confidentiels aux systèmes. Il est donc essentiel que ces installations et cette infrastructure demeurent sûres et soient perçues comme étant sûres par les acteurs du marché. Cette infrastructure peut être vulnérable aux effractions, aux virus informatiques, aux erreurs de programmation, aux attaques par des tiers ou à d'autres perturbations similaires. De plus, la société pourrait être tenue responsable si des pirates informatiques réussissaient à contourner la sécurité de son réseau ou à s'emparer de renseignements confidentiels.

Cyberattaques des systèmes

La société dépend des technologies de l'information dans presque tous les aspects de ses activités. Une perturbation ou une panne importante de ses systèmes de technologies de l'information pourrait entraîner des interruptions de service, des défaillances dans la sécurité, des atteintes à la sécurité, des manquements aux normes réglementaires et une incapacité à protéger les renseignements et les actifs contre les intrusions, ainsi que d'autres problèmes opérationnels. Si ces systèmes informatiques étaient attaqués, la société pourrait perdre des actifs et des renseignements essentiels, être éventuellement en violation des lois sur la protection de la vie privée, devoir engager des frais de remise en état 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 et de cyberrésilience, en planifiant la continuité des activités et la reprise après sinistre et en analysant les répercussions sur ses activités, et elle actualise régulièrement ces plans et ces mesures de sécurité. Cependant, rien ne garantit que ces mesures suffiront à protéger la société contre les incidences d'une cyberattaque.

Principal actionnaire

M. Prem Watsa, président et chef de la direction de la société, détient directement ou indirectement un nombre d'actions qui représentent 43,6 % 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 d'un membre 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 2020.

Dépendance à l'égard des circuits de distribution

La société utilise des courtiers pour son réseau de distribution, mais dans certains cas, elle passe par des agents ou vend directement ses produits aux clients. La société peut aussi passer par des tiers, tels que des agents gestionnaires généraux, lorsqu'il est plus économique pour elle de le faire tout en contrôlant le processus de sélection des risques pour s'assurer que ses critères de gestion des risques sont bien respectés. Chacun de ces circuits possède ses propres caractéristiques de distribution et sa propre clientèle. La majeure partie des 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, immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et participations dans les entreprises associées

Le goodwill, les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et les participations dans les entreprises associées qui figurent à l'état consolidé de la situation financière de la société découlent de diverses acquisitions et prises de participation que la société ou ses filiales en exploitation ont réalisées. Une rentabilité ininterrompue et la concrétisation des plans financiers de la part des entreprises acquises, y compris les entreprises associées acquises, sont les principales considérations qui peuvent justifier l'absence de perte de valeur à l'endroit du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. Il y a dépréciation d'une immobilisation incorporelle lorsque l'avantage économique tiré de son utilisation est réduit de façon inattendue. Une participation dans une entreprise associée est considérée comme dépréciée si sa valeur comptable dépasse sa valeur recouvrable (la plus élevée de la juste valeur de l'entreprise associée ou de sa valeur d'utilité).

La direction examine régulièrement la rentabilité actuelle et prévue des sociétés en exploitation et des entreprises associées et leur réussite à atteindre les objectifs financiers au moment d'évaluer la valeur comptable du goodwill, des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et des participations dans les entreprises associées. La valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée est soumise à un test de dépréciation au moins une fois par année ou plus souvent si les faits et circonstances indiquent que ces actifs peuvent avoir subi une dépréciation. Les participations dans les entreprises associées dont la valeur comptable dépasse la juste valeur sont soumises, à chaque date de clôture, à un test de dépréciation à l'aide de modèles d'actualisation des flux de trésorerie fondés sur la valeur d'utilité. Le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée de la société, ainsi que leurs tests de dépréciation annuels, sont décrits à la note 12 (Goodwill et immobilisations incorporelles) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020, et les participations de la société dans des entreprises associées ainsi que les résultats de l'analyse de la valeur d'utilité sont décrits à la note 6 (Participations dans des entreprises associées) de ces états financiers.

Impôt

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du résultat imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. Le fait de ne pas atteindre les niveaux de rentabilité prévus pourrait donner lieu à une réduction de valeur des actifs d'impôt différé de la société si la réalisation de l'actif n'est plus probable.

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, aux États-Unis et dans les nombreux autres pays où elle exerce ses activités. Par ailleurs, la détermination, par la société, de sa charge d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales nationales et étrangères. La 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. 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.

Les actifs d'impôt différé de la société sont décrits à la note 18 (Impôt sur le résultat) des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Changements technologiques

Les changements technologiques pourraient avoir des effets imprévisibles sur le secteur de l'assurance et de la réassurance. De nouveaux services et de nouvelles technologies devraient continuer d'apparaître et pourraient avoir des répercussions sur la demande de produits et de services d'assurance et de réassurance, sur les tarifs d'assurances, sur la rentabilité de tels produits et services et sur les risques associés à la souscription de certains types d'assurance, y compris la souscription dans de nouvelles branches d'assurance. La société s'efforce de maintenir un groupe de travail axé sur l'innovation, dont les membres possèdent une expérience diversifiée dans l'ensemble de ses sociétés actives dans le monde, afin d'examiner régulièrement de nouveaux services et de nouvelles technologies susceptibles d'être utiles ou nuisibles au secteur de l'assurance et de la réassurance. Cependant, si elle ne parvient pas à bien comprendre les nouvelles technologies ou à bien se positionner, ou encore si elle omet de lancer de nouveaux produits et services de façon opportune en tenant compte de la demande des clients et des activités de ses concurrents, ses propres activités, sa situation financière, sa rentabilité ou ses flux de trésorerie pourraient en subir les contrecoups.

Fonds de garantie et marchés partagés

La quasi-totalité des États des États-Unis impose aux assureurs détenant un permis pour exercer des activités sur leur territoire l'obligation de prendre en charge une partie des pertes subies par certains assurés du fait de l'incapacité ou de l'insolvabilité de la société d'assurance. Bon nombre d'États ont également adopté des lois établissant des fonds de garantie pour travailleurs réintégrés afin de pouvoir indemniser les employés blessés en cas d'aggravation d'un problème de santé ou d'une blessure préexistante. De plus, comme condition pour pouvoir exercer des activités dans plusieurs territoires, certaines filiales d'assurance de la société sont tenues de participer à des programmes ou à des ententes obligatoires de mise en commun de produits d'assurance dommages qui fournissent divers types d'assurances aux particuliers ou à d'autres entités qui ne pourraient autrement acheter de telles assurances à des assureurs privés. Les effets de ces cotisations et des mécanismes de partage obligatoire du marché ou de la modification de ces facteurs pourraient à tout moment réduire les résultats des filiales d'assurance de la société exerçant leurs activités aux États-Unis ou limiter leur potentiel de croissance. De la même façon, les filiales d'assurance canadiennes de la société versent une contribution à des fonds de garantie obligatoires qui protègent les personnes assurées dans l'éventualité où une société d'assurance dommages canadienne deviendrait insolvable, tandis que certaines des filiales d'assurance de la société en Asie prennent part à des programmes de mise en commun obligatoires sur leurs marchés locaux.

Autres

Données trimestrielles (non audité)

Exercices clos les 31 décembre

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Exercice
2020					
Produits des activités ordinaires	3 159,1	5 065,1	4 992,6	6 578,1	19 794,9
Résultat net	(1 389,1)	426,3	41,8	958,4	37,4
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	(1 259,3)	434,9	133,7	909,1	218,4
Résultat net par action	(47,38)\$	16,00 \$	4,66 \$	34,28 \$	6,59 \$
Résultat net dilué par action	(47,38)\$	15,26 \$	4,44 \$	32,68 \$	6,29 \$
2019					
Produits des activités ordinaires	5 632,6	5 441,3	4 925,9	5 533,0	21 532,8
Résultat net	814,6	579,5	74,4	502,7	1 971,2
Résultat net attribuable aux actionnaires de Fairfax	769,2	494,3	68,6	672,0	2 004,1
Résultat net par action	28,04 \$	17,94 \$	2,13 \$	24,62 \$	72,80 \$
Résultat net dilué par action	26,98 \$	17,18 \$	2,04 \$	23,58 \$	69,79 \$

Les produits des activités ordinaires du premier trimestre de 2020 ont diminué en regard de ceux du premier trimestre de 2019, passant de 5 632,6 \$ à 3 159,1 \$, en raison surtout des répercussions de la COVID-19 sur les marchés financiers mondiaux. Par conséquent, la société a présenté des pertes nettes importantes sur les placements pour le premier trimestre de 2020, alors qu'elle avait enregistré des profits nets sur les placements pour le premier trimestre de 2019, une quote-part du résultat net négatif dans les entreprises associées pour le premier trimestre de 2020 (surtout en raison des pertes de valeur hors trésorerie inscrites à l'égard des participations de la société dans Quess, Résolu et Astarta), qui contraste avec une quote-part du résultat net positif dans les entreprises associées pour le premier trimestre de 2019, et une diminution des primes nettes acquises, ces éléments étant partiellement neutralisés par une hausse des autres produits des activités ordinaires et par un profit à la déconsolidation du groupe Liquidation de sinistres en Europe (117,1 \$). Pour le premier trimestre de 2020, la société a présenté un résultat net négatif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 1 259,3 \$ (perte de base et perte diluée par action de 47,38 \$), contre un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 769,2 \$ (bénéfice de base par action de 28,04 \$ et bénéfice dilué par action de 26,98 \$) pour le premier trimestre de 2019, ce qui s'expliquait surtout par les pertes nettes sur placements du premier trimestre de 2020, alors que des profits nets sur placements avaient été comptabilisés pour le premier trimestre de 2019.

Les produits des activités ordinaires du deuxième trimestre de 2020 ont baissé comparativement à ceux du trimestre correspondant de 2019, en passant de 5 441,3 \$ à 5 065,1 \$, en raison surtout de la diminution des autres produits des activités ordinaires et de la comptabilisation de la quote-part du résultat net négatif des entreprises associées pour le deuxième trimestre de 2020, contrairement au résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part pour le deuxième trimestre de 2019, ces facteurs étant partiellement compensés par une augmentation des profits nets sur placements et des primes nettes

acquises. La baisse de 434,9 \$ du résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax (bénéfice de base par action de 16,00 \$ et bénéfice dilué par action de 15,26 \$) pour le deuxième trimestre de 2020, comparativement à un résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 494,3 \$ (bénéfice de base par action de 17,94 \$ et bénéfice dilué par action de 17,18 \$) pour le deuxième trimestre de 2019, s'explique surtout par une baisse de rentabilité au deuxième trimestre de 2020 attribuable aux pertes techniques liées à la COVID-19 et à la quote-part du résultat net négatif d'entreprises associées, contrairement au bénéfice technique et à la quote-part du résultat net positif d'entreprises associées du deuxième trimestre de 2019, ces facteurs étant partiellement compensés par une hausse des profits nets sur placements.

Les produits des activités ordinaires du troisième trimestre de 2020 ont augmenté en regard de ceux de la période correspondante de 2019, passant de 4 925,9 \$ à 4 992,6 \$, surtout parce que les primes nettes acquises ont augmenté et que les pertes nettes sur placements ont diminué, alors que les autres produits des activités ordinaires, la quote-part du résultat net positif des entreprises associées et les intérêts et dividendes ont régressé. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax pour le troisième trimestre de 2020, qui correspondait à 133,7 \$ (bénéfice de base par action de 4,66 \$ et bénéfice dilué par action de 4,44 \$), avait augmenté en regard de celui du trimestre correspondant de 2019, qui avait atteint 68,6 \$ (bénéfice de base par action de 2,13 \$ et bénéfice dilué par action de 2,04 \$), à cause surtout d'une réduction des pertes nettes sur placements, malgré une diminution du résultat d'exploitation positif des activités d'assurance et de réassurance (par suite d'une baisse du bénéfice technique et des intérêts et dividendes, quoique le résultat net positif des entreprises associées comptabilisé en quote-part ait augmenté).

Les produits des activités ordinaires du quatrième trimestre de 2020, soit 6 578,1 \$, ont augmenté en regard de ceux de 5 533,0 \$ du quatrième trimestre de 2019, pour les principales raisons suivantes : l'augmentation des primes nettes acquises; les profits nets sur les placements, car les répercussions de la COVID-19 sur les marchés financiers mondiaux ont commencé à s'estomper; une quote-part du résultat net positif dans les entreprises associées comptabilisée pour le quatrième trimestre de 2020, contrairement à une quote-part du résultat net négatif pour le quatrième trimestre de 2019; ces facteurs étant partiellement neutralisés par une diminution des autres produits des activités ordinaires et une diminution des intérêts et des dividendes. Le résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 909,1 \$ (bénéfice de base par action de 34,28 \$ et bénéfice dilué par action de 32,68 \$) pour le quatrième trimestre de 2020, comparativement au résultat net positif attribuable aux actionnaires de Fairfax de 672,0 \$ (bénéfice de base par action de 24,62 \$ et bénéfice dilué par action de 23,58 \$) pour le quatrième trimestre de 2019, reflète surtout une augmentation importante des profits nets sur placements, une diminution des résultats d'exploitation négatifs du secteur comptable Sociétés autres que des sociétés d'assurance et une hausse des résultats d'exploitation positifs des activités d'assurance et de réassurance (reflétant une hausse du bénéfice technique et des résultats nets positifs d'entreprises associées comptabilisés en quote-part, partiellement neutralisée par une diminution des intérêts et des dividendes), ces facteurs étant en partie contrebalancés par une charge d'impôt.

Les résultats d'exploitation des activités d'assurance et de réassurance de la société ont été touchés et continueront d'être touchés par l'actuelle pandémie de COVID-19 et ses répercussions sur l'économie mondiale. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient le 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 4 mars 2021, Fairfax avait 25 247 616 actions à droit de vote subalterne et 1 548 000 actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 25 996 386 actions effectivement en circulation, compte tenu des participations intragroupe). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Collectivement, les actions à droit de vote multiple représentent 41,8 % des droits de vote exerçables à toutes les assemblées des actionnaires, sauf dans certaines circonstances (lesquelles ne sont pas survenues) et sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en bourse.

Le tableau qui suit présente, en dollars canadiens, les cours hauts et bas ainsi que les cours de clôture des actions à droit de vote subalterne de Fairfax à la Bourse de Toronto pour chacun des trimestres de 2020 et de 2019.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	(\$ CA)			
2020				
Haut	637,11	460,13	439,84	465,01
Bas	332,82	319,37	368,89	346,84
Cours de clôture	431,43	419,43	392,10	433,85
2019				
Haut	667,23	662,29	648,59	617,21
Bas	573,63	600,00	575,00	542,70
Cours de clôture	619,00	642,76	584,00	609,74

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 et approuvé une politique anticorruption, lesquels sont applicables à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la société. Le conseil d'administration a aussi mis sur pied, conjointement avec le comité d'audit, une politique de dénonciation. La société continue de surveiller l'évolution des normes de gouvernance de même que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

Certaines 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 risques liés à la pandémie de COVID-19 à l'échelle planétaire, notamment la réduction du commerce et la dérouté des bourses à l'échelle mondiale; les cycles du marché de l'assurance et la situation économique générale qui peuvent avoir une influence considérable sur nos tarifs et ceux de nos concurrents ainsi que sur la capacité à souscrire de nouveaux contrats; des provisions insuffisantes pour les sinistres liés à l'amiante et à la pollution environnementale et autres sinistres latents; l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité où nos réassureurs ne réussiraient pas à effectuer les paiements prévus par nos contrats de réassurance; l'exposition au risque de crédit si les assurés, les assureurs ou les réassureurs intermédiaires ne nous versent pas les primes qui nous sont dues ou si nos assurés ne nous remboursent pas le montant des franchises que nous avons payées en leur nom; notre incapacité à préserver les notations de notre dette à long terme, l'incapacité pour nos filiales d'avoir une bonne note de solvabilité ou de capacité de règlement de sinistres et l'effet d'un abaissement de ces notations sur les transactions que nous ou nos filiales avons conclues sur des dérivés; les risques liés à la mise en œuvre de nos stratégies commerciales; le risque que nous réglions un sinistre plus tôt que prévu ou que nous recevions un remboursement de réassurance plus tard que prévu; les risques liés aux utilisations que nous pourrions faire d'instruments dérivés; la possibilité que les méthodes de couverture que nous pourrions employer ne permettent pas d'atteindre l'objectif voulu en matière de gestion des risques; un fléchissement dans la demande des produits d'assurance et de réassurance ou l'intensification de la concurrence dans ce secteur ; l'effet des questions touchant les nouveaux sinistres et leur

couverture ou l'échec de l'une des méthodes de limitation des pertes que nous employons; notre incapacité d'avoir accès à la trésorerie de nos filiales; notre incapacité d'obtenir les niveaux de capital requis selon des modalités favorables, s'il y a lieu; la perte d'employés clés; notre incapacité d'obtenir de la réassurance pour des montants suffisants, à des prix raisonnables ou selon des modalités qui nous protègent d'une façon appropriée; l'adoption de lois soumettant nos activités à des exigences défavorables additionnelles ou à une surveillance ou 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 qu'aux litiges ou à la publicité négative impliquant ce secteur; les risques liés à la situation politique et à d'autres facteurs dans les pays où nous exerçons nos activités; les risques liés aux poursuites judiciaires ou réglementaires ou à des litiges importants; les pannes de nos systèmes informatiques et de traitement des données ainsi que les atteintes à la sécurité de ces systèmes; l'influence exercée par notre principal actionnaire; les fluctuations défavorables des taux de change; notre dépendance envers des courtiers indépendants sur lesquels nous exerçons un contrôle minime; la dépréciation de la valeur comptable de notre goodwill, de nos immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ou de nos participations dans les entreprises associées; notre incapacité à réaliser nos actifs d'impôt différé; les changements technologiques ou autres changements susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la demande ou les tarifs de nos produits d'assurance; les perturbations de nos systèmes de technologies de l'information; les évaluations et les mécanismes de partage du marché qui peuvent avoir une incidence défavorable sur nos filiales d'assurance; les effets néfastes de la pandémie de COVID-19 sur nos activités, nos placements et notre personnel. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans le présent rapport annuel, qui peut être consulté à www.fairfax.ca, et dans notre prospectus préalable de base (sous la rubrique « Facteurs de risque ») déposés auprès des autorités en valeurs mobilières du Canada et disponibles sur SEDAR, à www.sedar.com. Fairfax décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser les énoncés prospectifs, que ce soit en raison de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison, sauf si la législation en valeurs mobilières applicable l'exige.

Administrateurs de la société

Anthony F. Griffiths
Administrateur de sociétés

Robert J. Gunn
Administrateur de sociétés

Le très honorable David L. Johnston
Administrateur de sociétés

Karen L. Jurjevich
Directrice, Branksome Hall

R. William McFarland
Administrateur de sociétés

Christine N. McLean
Administratrice 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
Chef de la direction, Marval Capital Ltd.

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

William C. Weldon
Administrateur de sociétés

Dirigeants de la société

Jennifer Allen
Vice-présidente et chef des services financiers

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

Olivier Quesnel
Vice-président et actuaire en chef

Eric Salsberg
Vice-président, Affaires de la société et secrétaire général

John Varnell
Vice-président, Expansion des activités de la société

Mike Wallace
Vice-président, Activités d'assurance

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

Cabinet d'experts-comptables inscrit indépendant

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

Conseillers juridiques

Torys LLP

Direction de l'exploitation**Fairfax Insurance Group**

Andrew A. Barnard, président

Northbridge

Silvy Wright, présidente
Northbridge Financial Corporation

Odyssey Group

Brian D. Young, président
Odyssey Group Holdings, Inc.

Crum & Forster

Marc Adee, président
Crum & Forster Holdings Corp.

Zenith National

Kari Van Gundy, président
Zenith National Insurance Corp.

Brit

Matthew Wilson, président
Brit Limited

Allied World

Lou Iglesias, président
Allied World Assurance Company Holdings, Ltd

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

Andrey Peretyazhko, président
ARX Insurance

Oleksiy Muzychko, président
Universalna Insurance

Liquidation de sinistres

Nicholas C. Bentley, président
RiverStone Group

Autres

Bijan Khosrowshahi, président
Fairfax International

Wade Burton, président
Hamblin Watsa Investment Counsel

Siège social

95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Canada M5J 2N7
Téléphone : 416-367-4941
Site Web : www.fairfax.ca